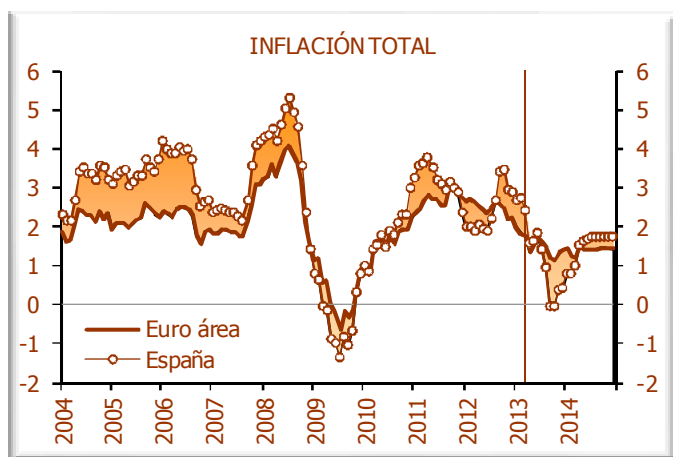


Las expectativas de inflación en la euro área sobre el 1.5% favorecen la reducción de tipos por el BCE. En España se podrían observar tasas de inflación negativas este otoño.



Fuente: INE, EUROSTAT & BIAM (UC3M)
Fecha: 25 de abril de 2013

La destrucción de empleo en España se moderó ligeramente, pero fue peor de lo esperado. La reducción de la población activa suaviza la tasa de paro esperada. Su máximo estará sobre el 28.1%.

ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA ESPAÑA					
Tasas anuales medias					
	2010	2011	2012	2013	2014
Ocupados	-2.3	-1.9	-4.5	-3.8	-0.7
Agricultura y pesca	0.9	-4.1	-0.9	-4.0	-1.1
Industria	-5.9	-2.1	-4.9	-4.7	-1.2
Construcción	-12.6	-15.6	-17.6	-10.9	-4.7
Servicios	-0.3	0.0	-3.3	-3.0	-0.2
Activos	0.2	0.1	-0.2	-1.0	-0.6
Tasa de paro	20.1	21.6	25.0	27.2	27.2

Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 26 de abril de 2013

Situación Económica

Pág. 1

Los datos más recientes sobre la economía española apuntan a una continuación de la contracción del consumo privado, la producción, el crédito y el empleo, entre otros. Pese a esto, continúa la buena evolución de la confianza de los inversores internacionales en la economía española. En abril, la prima de riesgo se ha estabilizado en el entorno de los 300 puntos. Las colocaciones de deuda pública han sido muy exitosas, cayendo a mínimos históricos la rentabilidad de la deuda a 3 meses. El acceso de los bancos españoles al BCE se redujo en marzo por sexto mes consecutivo. Sin embargo, esta evolución favorable podría no deberse a factores exclusivamente atribuibles a la economía española, sino que podría estar favorecida por otras razones de carácter global. Las buenas colocaciones de deuda pública italiana durante las últimas semanas apoyan este argumento, más aún en un momento en el que Italia se encuentra en una de las más importantes crisis políticas de su historia reciente.

Evolución del markup en la economía española en los últimos años.

Pág. 48

En los primeros años de la actual crisis económica se produjo una notable contracción del margen de beneficios en la economía española, debido especialmente al elevado crecimiento del coste laboral por unidad de producto entre el periodo 2007-2009. No obstante, el fuerte ajuste del empleo junto con la moderación de los costes laborales iniciada en 2009 está conllevando una intensa caída de los costes laborales por unidad de producto, lo que unido a la ausencia de tensiones inflacionistas significativas está conllevando una mejora de los márgenes de beneficios en la economía española. En 2010 ya se apreció la recuperación de dichos márgenes, y ésta ha continuado con fuerza en 2011 y en 2012, y se espera que lo siga haciendo en el actual ejercicio. La mejora del markup es una condición necesaria, para que una vez superados los graves problemas del sistema financiero español, se recupere la inversión y se inicie la creación de empleo.

BOLETÍN DE INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

Director: **Antoni Espasa**

Coordinación: **Santiago Sánchez Guiu**

Asesora en Análisis de Mercados Financieros: **Esther Ruiz**

Análisis y Predicciones de Inflación:

- España y Euro Área: **Santiago Sánchez Guiu y César Castro.**
- Estados Unidos: **Ángel Sánchez**

Análisis de Producción Industrial:

- España: **Santiago Sánchez Guiu y César Castro**
- Euro Área: **Santiago Sánchez Guiu**
- Estados Unidos: **Santiago Sánchez Guiu**

Análisis y Predicciones Macroeconómicas

- España: **Nicolás Carrasco, Santiago Sánchez Guiu y César Castro**
- Euro Área: **Nicolás Carrasco y Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico**
- Noruega: **Gunnar Bardsen y Ragnar Nymoen**

Edición: **Elena Arispe y Eva María Torijano**

Consejo Asesor:

Paulina Beato, Guillermo de la Dehesa, José Luís Feito, Miguel Ángel Fernández de Pinedo, Alberto Lafuente, José Luís Larrea, José Luís Madariaga, Carlos Mas, Teodoro Millán, Emilio Ontiveros, Amadeo Petibò, Federico Prades, Narcís Serra, Tomás de la Quadra-Salcedo, Javier Santiso, Xavier Vives y Juan Urrutia (Presidente).

BOLETÍN INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

es una publicación universitaria independiente de periodicidad mensual del Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico, del Instituto Flores de Lemus, de la Universidad Carlos III de Madrid.

Queda prohibida la reproducción total o parcial del presente documento o su distribución a terceros sin la autorización expresa del Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico.

ISSN 188-928X

Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico - Universidad Carlos III de Madrid

C/ Madrid, 126 E-28903 Getafe (Madrid) Tel +34 91 624 98 89 Fax +34 91 624 93 05

[www. uc3m.es/biam](http://www.uc3m.es/biam) E-mail: laborat@est-econ.uc3m.es

I. SITUACIÓN ECONÓMICA	p.1
II. EURO ÁREA	p.6
II.1 Predicciones macroeconómicas	p.8
Producto Interior Bruto	p.10
Índice de Producción Industrial	p.12
II.2 Inflación	p.14
II.3 Política Monetaria	p.21
III. ESTADOS UNIDOS	
III.1 Índice de Producción Industrial	p.22
III.2 Inflación	p.23
III.3 Mercado inmobiliario	p.28
IV. ESPAÑA	p.30
IV.1 Predicciones macroeconómicas	p.32
Producto Interior Bruto	p.36
Índice de Producción Industrial	p.38
IV.2 Inflación	p.40
IV.3 Tema específico: Evolución del markup en la economía española en los últimos años	p.48
V. PREVISIONES DE DIFERENTES INSTITUCIONES EN DISTINTAS ÁREAS	p.54
VI. PREVISIONAS MACROECONÓMICAS PARA LA ECONOMÍA NORUEGA	p.55
VII. ANEXO I. CAMBIO DE EXPECTATIVAS	p.61
VIII. ANEXO II. RESUMEN COMPARATIVO DE PREVISIONES DE INFLACIÓN	p.71

* La fecha de cierre para las estadísticas incluidas en este Boletín fue el 29 de abril de 2013

I. SITUACIÓN ECONÓMICA

Los datos más recientes sobre la economía española apuntan a una continuación de la contracción del consumo privado, la producción, el crédito y el empleo, entre otros. Pese a esto, continúa la buena evolución de la confianza de los inversores internacionales sobre la economía española. En abril la prima de riesgo se ha estabilizado en el entorno de los 300 puntos. Las colocaciones de deuda pública han sido muy exitosas, cayendo a mínimos históricos la rentabilidad de la deuda a 3 meses. El acceso de los bancos españoles al BCE se redujo en marzo por sexto mes consecutivo. Sin embargo, esta evolución favorable podría no deberse a factores exclusivamente atribuibles a la economía española, sino que podría estar favorecida por otras razones de carácter global. Las buenas colocaciones de deuda pública italiana durante las últimas semanas apoyan este argumento, más aún en un momento en el que Italia se encuentra en una de las más importantes crisis políticas de su historia reciente.

En las últimas semanas los indicadores de confianza sobre la economía española han arrojado señales mixtas. Por el lado negativo, el Indicador de Sentimiento Económico (ISE) experimentó en marzo su primera contracción, hasta los 88.8 puntos, tras 6 meses al alza y el PMI compuesto se apuntó su mínimo de los 3 últimos meses, 44.8. Sin embargo, otros indicadores muestran una recuperación de la confianza en ciertos sectores de la economía española. Así, el Indicador de Confianza del Consumidor experimentó una mejora significativa en marzo, hasta el -31.9, y se encuentra ya lejos de su mínimo de -40 del pasado diciembre. Por su parte, el Indicador de Confianza Empresarial del INE relativo al segundo trimestre del año, mejoró 3.6 puntos respecto al trimestre anterior, aunque sigue en terreno negativo.

Pese a la mejora parcial de los indicadores de confianza, el desánimo entre la población sigue siendo la causante de la intensa reducción de la población activa en España, por encima de lo esperado. De hecho y como se detalla más adelante, pese al mal dato de destrucción de empleo en el primer trimestre del año, nuestras perspectivas sobre la tasa de paro han mejorado levemente como consecuencia del agravamiento de nuestras perspectivas sobre la población activa.

En cuanto a los indicadores cuantitativos de alta frecuencia, la CNE ha publicado este mes el dato de consumo de electricidad hasta marzo. Durante el primer trimestre del año este indicador, uno de los que mejor corrige la actividad económica de la existencia de economías sumergidas, experimentó su mayor caída desde 2005, lo que parece descartar una moderación muy intensa del ritmo de contracción económica en España en dicho periodo.

Por su parte, según el INE la producción industrial en el mes de febrero se contrajo un 8.5% interanual en febrero, contracción muy cercana a la que apuntaba nuestra previsión más reciente, del 7.8%. En términos corregidos de efecto calendario, la caída fue del 6.5%, frente a la del 4.9% del pasado enero. Según nuestras previsiones, la contracción media del primer trimestre de 2013, se situará en el 9.7%, casi 4 puntos más intensa que la del último de 2012.

Pese a que el empeoramiento de nuestras perspectivas sobre el sector industrial ha sido menos intenso en el caso español que en el de la euro área, el diferencial sigue siendo muy desfavorable a la industria española, que seguirá contrayéndose con fuerza tanto en 2013, al 4.7% (± 1.3), como en 2014, al 3.5% (± 3). En cuanto a las previsiones para la euro área, las probabilidades de que su industria se contraiga en la media de 2013 superan el 50% (cuadro I.1).

Cuadro I.1

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL				
Tasas anuales medias de crecimiento				
	2011	2012	2013	2014
España				
Consumo	-1.4	-4.7	-5.1	-3.5
Duradero	-10.8	-11.2	-12.6	-8.2
No duradero	-0.3	-4.0	-4.4	-3.1
Equipo	0.3	-10.7	-3.9	-3.8
Intermedios	-2.6	-7.2	-5.8	-5.0
Energía	-3.6	0.9	-2.7	-0.3
TOTAL	-1.8	-5.9	-4.7 (± 1.3)	-3.5 (± 3)
Euro área				
Consumo	0.6	-2.4	0.1	0.1
Duradero	0.6	-4.4	-3.0	-1.3
No duradero	0.9	-2.1	0.3	0.4
Equipo	8.2	-1.1	-0.1	4.5
Intermedios	3.8	-4.4	-0.7	1.2
Energía	-4.6	-0.2	-0.6	-0.4
TOTAL	3.2	-2.4	-0.3 (± 2)	1.7 (± 2.6)

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 23 de abril de 2013

Pese a las señales mixtas arrojadas por los indicadores de confianza españoles, el desánimo entre la población sigue siendo el causante de la intensa reducción de la población activa en España, por encima de lo esperado.

Pese a que el empeoramiento de nuestras perspectivas sobre el sector industrial ha sido menos intenso en el caso español que en el de la euro área, el diferencial sigue siendo muy desfavorable a la industria española.



El crecimiento del 0.5% para la media del PIB español en 2014 que incorpora el cuadro macroeconómico del Gobierno se basa en una rápida recuperación de la inversión y las importaciones, lo que no coincide con nuestras previsiones.

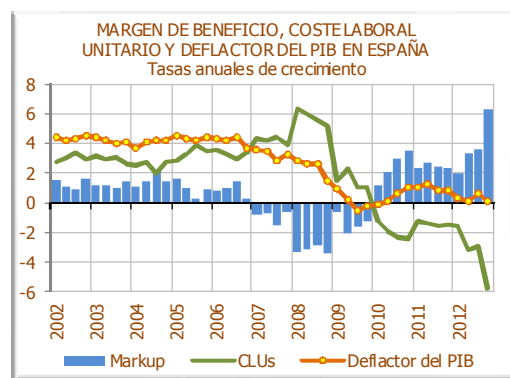
En lo que respecta al consumo privado, en marzo el comercio minorista siguió contrayéndose con intensidad, al 8.9% interanual en términos desestacionalizados, acumulando 34 meses consecutivos en negativo.

La evolución de corto plazo de estos y otros indicadores cuantitativos y cualitativos reafirma nuestra predicción sobre el crecimiento económico en España durante el primer trimestre de este ejercicio. En dicho periodo, el PIB español podría contraerse un 0.6% trimestral, frente a la caída del 0.8% del trimestre anterior. Esta predicción coincide con la del Ministerio de Economía, según declaraciones recientes del ministro De Guindos, y no diverge significativamente de la previsión más reciente del Banco de España, según la cual la contracción en ese trimestre sería del 0.5%. Sin embargo, las diferencias con el nuevo cuadro macroeconómico del Gobierno, del pasado 26 de abril, son más significativas en lo que se refiere a las medias para 2013 y 2014, como muestra el cuadro I.2.

Comparadas con nuestras previsiones, las del Gobierno nos resultan especialmente optimistas en lo que se refiere a la rápida recuperación de la inversión y de las importaciones en 2014. Pese a que como se comenta en el "Tema Específico" de este mes (página 48) el margen de beneficios podría seguir incrementándose durante 2013 gracias, entre otros, a la moderación de los costes salariales (gráfico I.1), una moderación tan repentina de la

caída de la inversión y las importaciones requerirá de una drástica recuperación del crédito al sector privado en el muy corto plazo. A día de hoy, las probabilidades de que esto ocurra siguen siendo muy bajas. A falta de que se publiquen en los próximos días los datos de crédito del mes de marzo, hasta febrero el crédito de entidades financieras residentes a las empresas españolas se contrajo a un ritmo interanual del 8.5%. La caída del crédito al total del sector privado no financiero fue del 5.8% interanual.

Gráfico I.1



Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 7 de marzo de 2013

Por otro lado, la evolución del mercado laboral en el primer trimestre de este ejercicio tampoco augura una mejora muy intensa de la actividad económica durante el mismo. La destrucción interanual de empleo ha sido tan solo 0.2 pp más moderada que en el trimestre anterior, del 4.6%, frente al 4.4% esperado. Esto equivale a una pérdida de más de 322 mil empleos. Por su parte, la tasa de paro se situó en línea con lo previsto, 27.2%, ya que como se ha mencionado antes, la contracción de la población activa fue más intensa de lo esperado. Como muestra el gráfico I.2, nuestras predicciones sobre la tasa de paro ya anticipaban una cifra muy similar a la observada desde hace 3 trimestres.

Cuadro I.2

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES DE DEMANDA EN ESPAÑA		Tasas medias				
		2012	2013		2014	
			BIAM*	Gob**	BIAM*	Gob**
Gasto en Consumo Final	Hogares	-2.2	-2.6	-2.5	0.2	0.0
	AAPP	-3.7	-6.3	-4.4	-3.7	-3.1
Formación Bruta de Capital Fijo		-9.1	-7.5	-7.1	-3.4	-0.9
Contribución Demanda Interna		-3.9	-4.2	-3.7	-1.3	-0.8
Exportación de Bienes y Servicios		3.1	3.2	4.1	4.3	5.9
Importación de Bienes y Servicios		-5.0	-4.8	-3.7	0.3	2.6
Contribución Demanda Externa		2.5	2.5	2.4	1.3	1.3
PIB real		-1.4	-1.6 (±1)	-1.3	0 (±1.7)	0.5

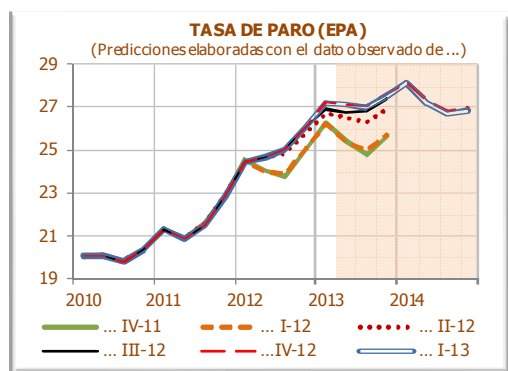
* Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

** Nuevo Cuadro Macroeconómico, del 26 de Abril de 2013

Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 26 de abril de 2013



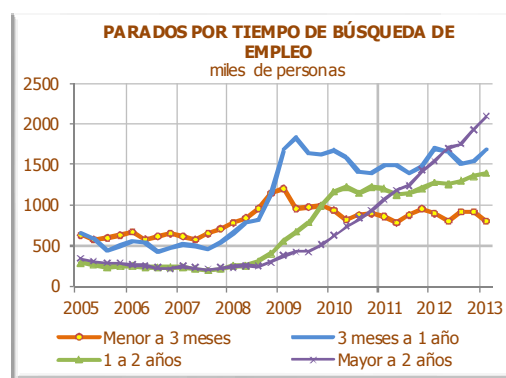
Gráfico I.2



Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 26 de abril de 2013

El paro sigue afectando con mayor intensidad a los jóvenes, cuya tasa de paro se eleva ya hasta el 57.2%, y a los trabajadores con menor nivel educativo. Entre el primer trimestre de 2007 y el primero de 2013, la tasa de paro entre los trabajadores con doctorado se ha incrementado menos de 5 pp. Sin embargo, dicho incremento asciende casi a los 30pp al tratarse de trabajadores sin estudios (gráfico I.3). De la misma forma, el paro de larga duración sigue aumentando y afecta ya al 56.3% del total de parados, más de 3.5 millones de personas (gráfico I.4).

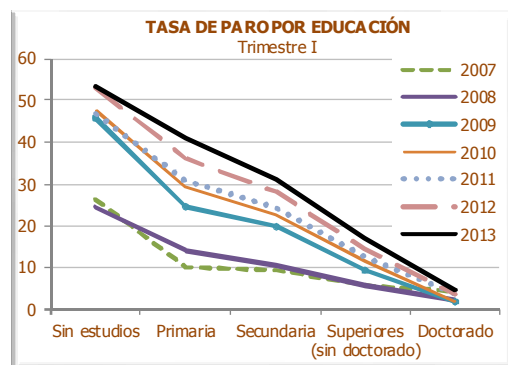
Gráfico I.4



Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 26 de abril de 2013

En cuanto a la situación profesional, la pérdida de empleo en el primer trimestre recayó principalmente en el grupo de asalariados, que disminuyeron en 312.8 mil efectivos. La pérdida de empleo en el colectivo de autónomos está siendo más moderada en esta fase de la crisis ya que muchos trabajadores en situación de paro, ante la dificultad de encontrar empleo asalariado, están decidiendo establecerse por su cuenta. Además, la destrucción de empleo ha vuelto a ser más intensa en los empleos de jornada completa y en los temporales, por lo que vuelve a aumentar con fuerza la tasa de parcialidad, que alcanza un 16% –un nuevo máximo histórico–, y se reduce la de temporalidad, hasta el 22.1%.

Gráfico I.3



Cuadro I.3

ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA ESPAÑA					
Tasas anuales medias					
	2010	2011	2012	2013	2014
Ocupados	-2.3	-1.9	-4.5	-3.8	-0.7
Agricultura y pesca	0.9	-4.1	-0.9	-4.0	-1.1
Industria	-5.9	-2.1	-4.9	-4.7	-1.2
Construcción	-12.6	-15.6	-17.6	-10.9	-4.7
Servicios	-0.3	0.0	-3.3	-3.0	-0.2
Activos	0.2	0.1	-0.2	-1.0	-0.6
Tasa de paro	20.1	21.6	25.0	27.2	27.2

Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 26 de abril de 2013

En cuanto a nuestras perspectivas sobre el mercado laboral español, las del empleo han empeorado fruto de la innovación a la baja del primer trimestre de 2013. Como muestra el cuadro I.3, la destrucción de empleo para la media de 2013 se sitúa ahora en el 4.2% interanual, lo que equivale a unos 655 mil empleos, 33 mil más que en nuestra previsión anterior. Para 2014 se espera que el empleo muestre una evolución menos contractiva que en el actual ejercicio, con una contracción media del 0.7%, alrededor de 100 mil empleos. La primera tasa interanual positiva de creación de empleo se experimentará en el último de 2014, del 0.3%, trimestre en el que se podrían crear 40 mil empleos netos. En cuanto al segundo trimestre de 2013, la contracción anual de empleo podría suavizarse 0.4pp, hasta el 4.2%.

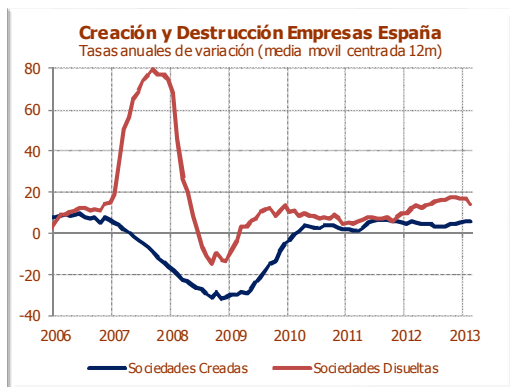
La destrucción de empleo en España se moderó ligeramente, pero fue peor de lo esperado. La reducción de la población activa suaviza la tasa de paro esperada. Su máximo estará sobre el 28.1%.



Por otro lado, en este contexto de contracción del consumo privado, la producción y el empleo, la inflación española sigue moderándose con intensidad y podría caer a tasas negativas este otoño.

Pese a la innovación a la baja del último trimestre, la moderación del ritmo de disolución de empresas en España en los últimos meses, que se refleja en el gráfico I.5 ha suavizado ligeramente el empeoramiento de nuestras perspectivas de empleo.

Gráfico I.5



Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 10 de abril de 2013

Por su parte, nuestras previsiones de paro mejoran marginalmente debido a que la revisión a la baja de nuestras perspectivas sobre la población activa ha sido más intensa que aquella experimentada por nuestras expectativas sobre el empleo. En el segundo trimestre de 2013, la tasa de paro podría experimentar una leve mejoría, hasta el 27.1%, para cerrar 2013 con un promedio del 27.2%. Para la media de 2014 se espera la misma tasa de paro. De igual forma, el nuevo techo de la tasa de paro, esperado para el primer trimestre de 2014, se suaviza 0.1pp, hasta el 28.1%.

Por otro lado, en este contexto de contracción del consumo privado, la producción y el empleo, la inflación española sigue moderándose con intensidad. Conforme al dato adelantado del INE, la inflación interanual se moderó 1pp en abril, hasta el 1.4%. Este dato se encuentra ligeramente por debajo de nuestra previsión anterior, del 1.6%, pero cae dentro de nuestro intervalo de confianza normal al 80% que fijaba la horquilla de predicción en un ± 0.2 .

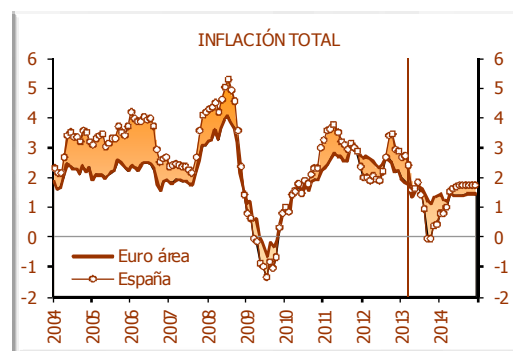
Antes de la publicación de dicho dato nuestras predicciones se actualizaron incorporando la información más reciente sobre el precio de carburantes y combustibles hasta el día 25 de abril. Tras esta actualización, nuestras previsiones

para la media de 2013 se rebajaron 0.3pp hasta el 1.3% (± 0.62), mientras que la rebaja en la de 2014 fue del 0.1pp, hasta el 1.5% (± 1.46). La suavización de nuestras previsiones de inflación fue menos intensa para la euro área, solo variando una décima la de 2013, hasta el 1.5% (± 0.39). La de 2014 se mantiene en el 1.4% (± 0.99).

Del mismo modo, en los próximos meses la moderación de la inflación española será más acentuada que la de la Euro Área (gráfico I.6). La primera podría moderarse 2.5pp en tasa interanual desde el pasado marzo hasta el próximo mes de septiembre, mes en el que entraría de nuevo en deflación, del 0.1%. La tasa negativa tan solo se prolongará un mes más, hasta octubre, y no solo se deberá a que la contribución negativa de los precios energéticos alcanzará su máximo en dicho mes, sino también al final del escalón que supone el incremento del IVA del pasado septiembre de 2012. La última tasa de inflación interanual negativa en España se experimentó en octubre de 2009.

Por su parte, entre el pasado marzo y el próximo septiembre, la inflación de la Euro Área tan solo se suavizará 0.5 pp, hasta el 1.2%. Sin embargo, esta cota se aleja cada vez más del objetivo de inflación del BCE, por lo que se incrementan de nuevo las probabilidades de rebajas de tipos en el corto plazo.

Gráfico I.6



Fuente: EUROSTAT, INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 25 de abril de 2013

Para completar esta foto fija de la situación de la economía española, Eurostat ha publicado este mes los datos oficiales de déficit total de las Administraciones Públicas de todos los estados miembros en 2012. Según estos datos, el déficit fiscal

La inflación en la euro área no se separará significativamente de su nueva cota mínima del 1.2%, lo que incrementa la probabilidad de rebajas de tipos por el BCE en el corto plazo.



español –incluyendo el rescate a la banca española– ascendió hasta el 10.6%, el más alto de toda la Unión Europea, frente al superávit del 0.2% de Alemania.

Pese a los desfavorables datos sobre déficit fiscal, consumo, producción, empleo y crédito que hemos conocido este mes, los indicadores de confianza de los inversores internacionales en la economía española aún no muestran signos de interrupción de la evolución positiva iniciada hace unos meses. Como se ha comentado al inicio, durante el mes de abril, la prima de riesgo se ha estabilizado en el entorno de los 300 puntos, e incluso ha llegado a situarse por debajo de esa cota, lo que no ocurría desde marzo de 2012. Las colocaciones de deuda pública han sido muy exitosas durante este mes, bajando la rentabilidad de la deuda a 3 meses por debajo de sus mínimos históricos. Además, el acceso de los bancos españoles al BCE se redujo en marzo por sexto mes consecutivo.

Sin embargo, esta evolución favorable podría no deberse a factores exclusivamente atribuibles a la economía española, sino que podría estar favorecida por otras razones de carácter global, como el impacto de la macro expansión cuantitativa llevada a cabo por el Banco Central Japonés (BoJ en sus siglas en inglés). Las buenas colocaciones de deuda pública italiana durante las últimas semanas apoyan este argumento, más aún en un momento en el que Italia se encuentra en una de las más importantes crisis políticas de su historia reciente. Otros aspectos que hacen dudar de que la buena evolución de la deuda pública europea del último mes se haya debido a factores endógenos son el duro agravamiento del mercado laboral francés, cuya tasa de paro ha superado ya su máximo histórico, o el revés que ha supuesto para los planes de consolidación fiscal del gobierno portugués la anulación de parte de su plan de ajuste por parte de su Tribunal Constitucional.

Conforme a su nuevo plan de inyección monetaria, en los próximos 2 años el BoJ pretende multiplicar por dos la base monetaria japonesa mediante un aumento en su cartera de bonos, fondos cotizados (ETFs) y fondos inmobiliarios. Con esta medida se espera que el BOJ aumente su balance un 84% hasta los 290 billones de yenes en 2014. Con esta medida pretende

eleva las expectativas de inflación en el país para poner así fin a 15 años de tasas negativas de crecimiento de precios. La consecuencia directa de esta inyección monetaria está y seguirá siendo la bajada de los tipos de interés reales. En este contexto, como ha ocurrido con las grandes expansiones cuantitativas recientes como los "Quantitative Easing" de la Reserva Federal, los inversores japoneses están deshaciendo parte de sus inversiones en Japón y abriendo posiciones en deuda de otros países. La deuda de la periferia europea puede estar atrayendo parte de esa búsqueda de alta rentabilidad por parte del inversor japonés.

La concretización de las reformas presentadas el pasado viernes 26 por el gobierno español será clave para que se consolide la evolución favorable de la entrada de capitales en España una vez se disuelva el efecto Japón en la deuda pública europea.

Según Eurostat, el déficit fiscal español –incluyendo el rescate a la banca española– ascendió hasta el 10.6%, el más alto de toda la Unión Europea, frente al superávit del 0.2% de Alemania.

Pese a los desfavorables datos conocidos este mes, la confianza de los inversores internacionales en la economía española aún mantiene su evolución favorable de los últimos meses, aunque podría tener mucho que ver con la expansión monetaria del BoJ.



II. EURO ÁREA

Nuestras previsiones sobre el crecimiento del PIB de la euro área no se han modificado este mes. Se espera una contracción del 0.1% (± 0.9) en 2013 y un crecimiento de 0.9% (± 1.6) en 2014.

El IPI de la euro área sorprende ligeramente a la baja este mes. Nuestras previsiones para la media de 2013 caen por primera vez a terreno negativo. La contracción esperada para ese año es del 0.3%.

El IPCA cae una décima en marzo, hasta el 1.7%, en línea con lo esperado. La moderación de los precios energéticos protagoniza la rebaja en 0.1pp de la inflación esperada para 2013, hasta el 1.5% (± 0.4).

Se vuelven a incrementar las probabilidades de rebajas de tipos en el corto plazo por parte del BCE.

Cuadro II.1

PRINCIPALES VARIABLES E INDICADORES EN LA EURO ÁREA										
Tasas anuales medias de crecimiento										
					Predicciones					
					2013	2014				
PIB pm. ¹					-4.2	2.0	1.4	-0.5	-0.1 (±0.9)	0.9 (±1.6)
Demanda	Consumo final de los hogares y ISFSLH	-0.8	0.9	0.1	-1.2	-0.2	0.7			
	Consumo final AA.PP.	2.6	0.7	-0.1	0.0	0.3	0.7			
	Formación bruta de capital fijo	-12.6	-0.3	1.5	-3.9	-1.7	1.0			
	Construcción	-9.7	-4.4	-0.4	-3.1	-1.1	0.0			
	Maquinaria y bienes de equipo	-22.3	9.1	3.6	-7.2	-3.1	2.4			
	Otros	-5.2	3.9	2.3	1.4	2.5	4.5			
	Contribución Demanda Doméstica	-3.5	1.3	0.6	-2.0	-0.5	0.7			
	Exportación de Bienes y Servicios	-12.2	11.0	6.4	2.9	2.1	3.1			
	Importación de Bienes y Servicios	-10.8	9.4	4.3	-0.9	1.2	3.0			
Contribución Demanda Externa		-0.7	0.8	0.8	1.5	0.4	0.1			
Oferta VAB	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesc	1.7	-3.0	1.9	-1.4	1.0	1.5			
	Industria	-12.9	9.0	3.4	-1.4	1.1	1.7			
	Industria manufacturera	-15.4	10.5	4.6	-1.7	-0.3	2.2			
	Construcción	-7.6	-5.4	-0.7	-3.4	-2.1	-0.4			
	Servicios	-1.6	1.1	1.3	0.2	-0.2	0.8			
	Servicios de mercado	-2.6	1.2	1.5	0.0	-0.4	0.7			
	Admón. Pública, sanidad y educación	1.3	1.1	0.7	0.5	0.5	1.0			
	Impuestos	-4.2	1.1	0.5	-1.6	-0.8	0.8			
Precios (IPCA ²)										
Total		0.3	1.6	2.7	2.5	1.5 (±0.4)	1.4 (±1)			
Subyacente		1.3	1.0	1.7	1.8	1.5	1.4			
Alimentos elaborados		1.1	0.9	3.3	3.1	2.2	1.9			
Bienes industriales no energéticos		0.6	0.5	0.8	1.2	0.9	0.8			
Servicios		2.0	1.4	1.8	1.8	1.6	1.6			
Residual		-4.5	4.7	7.6	5.8	1.9	1.3			
Alimentos no elab		0.2	1.3	1.8	3.0	3.5	2.3			
Energía		-8.1	7.4	11.9	7.6	0.8	0.7			
Mercado de trabajo ³										
Tasa de paro (% de población activa)		9.7	10.1	10.2	11.4	11.0	10.6			
Índice de producción industrial (excluyendo construcción) ⁴										
Total		-15.1	7.2	3.2	-2.4	-0.3 (±2)	1.7 (±2.6)			
Bienes de consumo		-5.2	2.9	0.6	-2.4	0.1	0.1			
Duradero		-17.4	2.7	0.6	-4.4	-3.0	-1.3			
No duradero		-3.3	2.9	0.9	-2.1	0.3	0.4			
Bienes de equipo		-21.1	8.9	8.2	-1.1	-0.1	4.5			
Bienes intermedios		-19.6	9.8	3.8	-4.4	-0.7	1.2			
Energía		-5.2	3.9	-4.6	-0.2	-0.6	-0.4			

La zona sombreada corresponde a predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fechas: (1) 20 de marzo de 2013 (2) 25 de abril de 2013

(3) 20 de marzo de 2013 (4) 23 de abril de 2013

Gráfico II.1

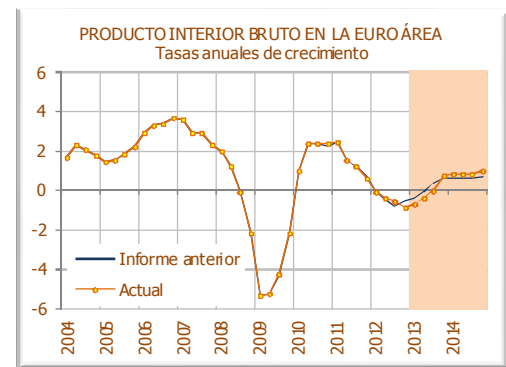


Gráfico II.2

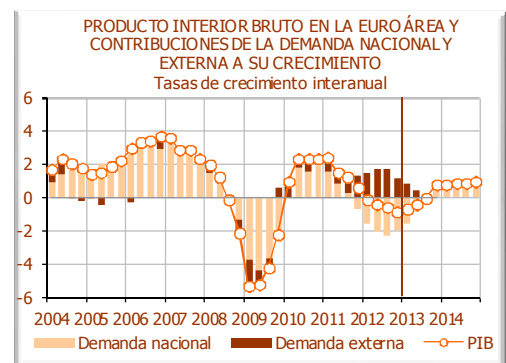


Gráfico II.3

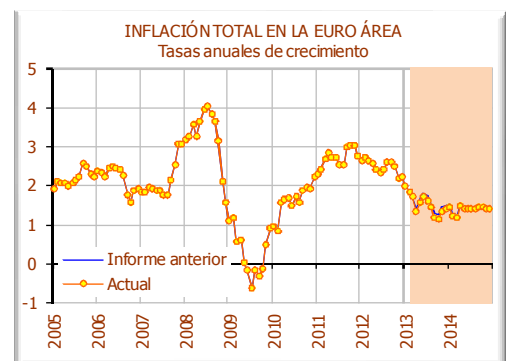


Gráfico II.4

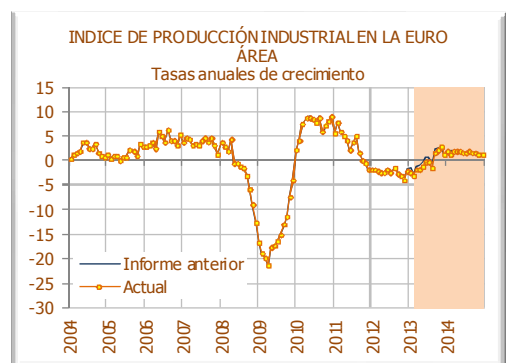


Gráfico II.5

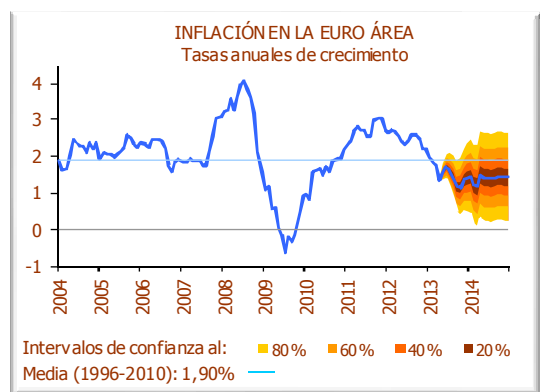


Gráfico II.6

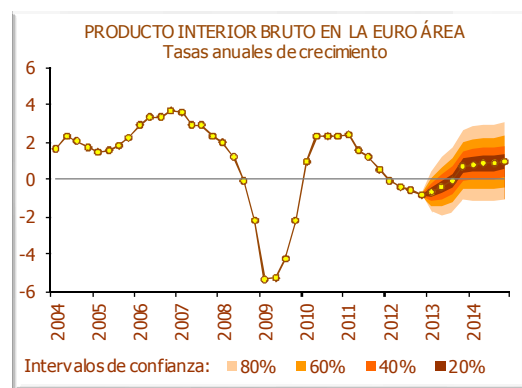


Gráfico II.7

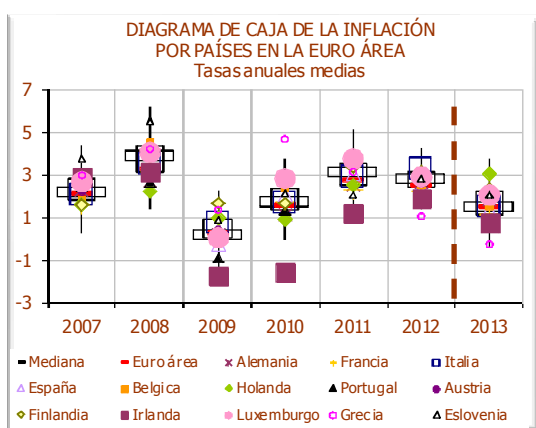


Gráfico II.8

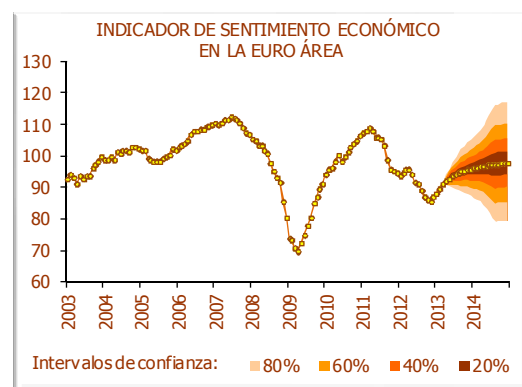


Gráfico II.9

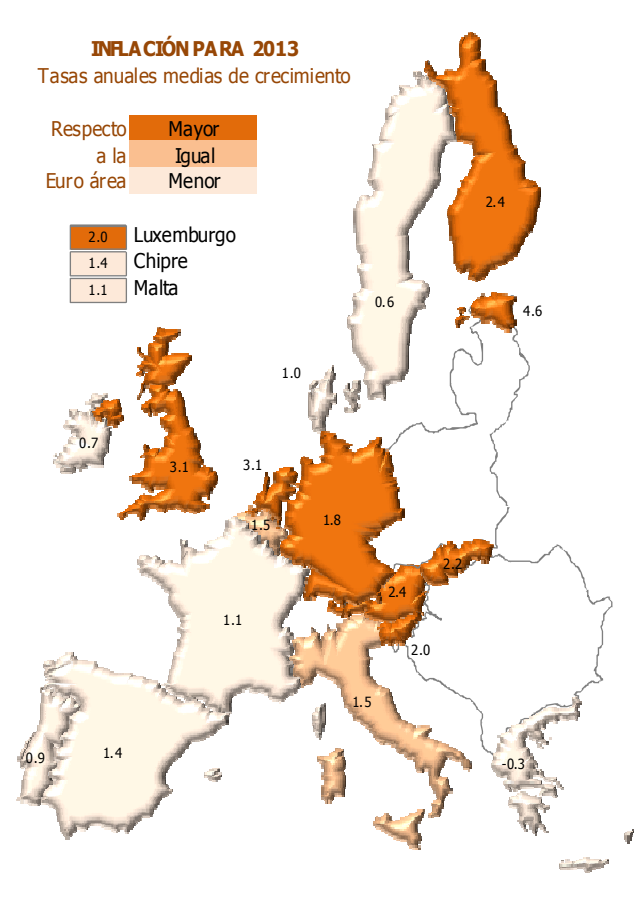


Gráfico II.10

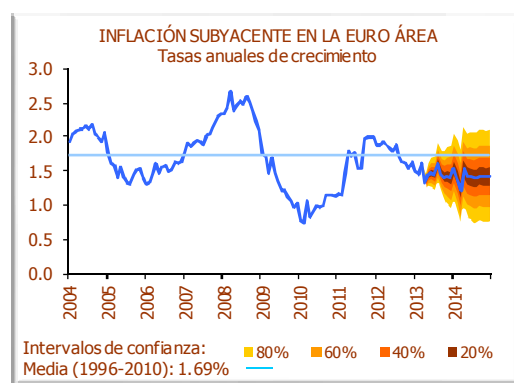
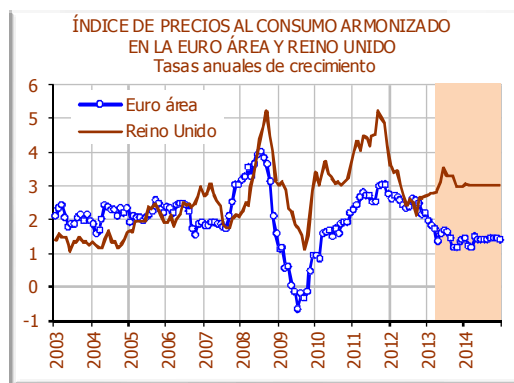


Gráfico II.11



II.1. PREDICCIONES MACROECONÓMICAS

Los indicadores más recientes, referidos principalmente al primer trimestre del actual ejercicio, muestran que la economía de la euro área sigue exhibiendo un tono de debilidad pero de forma menos acusada que en el trimestre anterior.

La economía de la euro área, como ya se comentó en el BIAM del mes anterior, registró una contracción intertrimestral sin anualizar del 0,6% en el último trimestre de 2012, dato peor de lo esperado y que supuso una fuerte intensificación del ritmo de caída del PIB, lo que permitió que el ejercicio cerrase con un retroceso medio anual del 0,5%. Esta caída del PIB deterioró las expectativas de crecimiento en todos los países de la euro área y, a diferencia de los trimestres anteriores, en los que los países centrales de la euro área parecían inmunes a la recesión, ese dato les ha hecho perder esa inmunidad. La nueva situación puede abrigar algunas expectativas de cambio de la política económica, más orientada a impulsar el crecimiento, lo que favorecería a economías como España.

Los indicadores más recientes, referidos principalmente al primer trimestre del actual ejercicio, muestran que la economía de la euro área sigue exhibiendo un tono de debilidad pero de forma menos acusada que en el trimestre anterior. Los indicadores de consumo privado continúan sin fuerza; así, las ventas minoristas retrocedieron en febrero un 0,3% intermensual, frente al crecimiento del 0,9% del mes anterior, datos que a falta del resultado de marzo podrían representar un ligero crecimiento de este indicador en el trimestre o en el peor de los casos una estabilidad, lo que representaría una mejora respecto a los de los últimos meses de 2012. La pérdida de empleo junto con la subida de impuestos en algunos países de la euro área seguirá mermando la renta real de los hogares, pero esa pérdida de empleo previsiblemente será menor que en el trimestre anterior. Por su parte, el IPI intensificó el deterioro en febrero pero en el conjunto del primer trimestre se espera que la caída de este índice revista menos intensidad que la que registró en el trimestre previo.

En cuanto a los indicadores de tipo cualitativo, el Indicador de Sentimiento Económico no acaba de consolidarse y ha seguido un perfil variable en los meses transcurridos del actual ejercicio. Así, en enero y febrero mostró avances pero en marzo disminuyó 1,1 puntos, y previsiblemente en abril retroceda de nuevo, debido a la inquietud por el rescate de Chipre y posiblemente, en menor medida, a las dudas

que despierta la situación política de Italia, si bien en los últimos días de abril gran parte de esas dudas se hayan disipado. Los datos de avance sobre la confianza de los consumidores siguió mejorando en abril. A su vez, el dato del PMI de manufacturas disminuyó de nuevo en marzo pero en abril parece que se ha estabilizado.

El *Índice de Producción industrial (IPI)* de la euro área correspondiente al pasado febrero mostró un crecimiento intermensual del 0,4%, tras el descenso del 0,6% del pasado enero. El avance de febrero se debió al comportamiento de los grupos de energía, de los bienes de consumo duradero y de los bienes de capital, lo que compensó ampliamente el moderado retroceso de los bienes intermedios y el de más intensidad de los bienes no duraderos. Respecto a un año antes, el IPI disminuyó un 3,1%, frente a retroceso más moderado del mes anterior (2,4%), con lo que este índice lleva ya 16 meses de retrocesos interanuales consecutivos. La tasa interanual observada del IPI ha sido cuatro décimas inferior a la previsión del IFL y las principales innovaciones a la baja se produjeron en los bienes de consumo, tanto duradero como no duradero, y en bienes de equipo; en cambio, energía mejoró la previsión realizada.

La revisión de nuestras previsiones de crecimiento medio anual del IPI de la euro área, tras incorporar la nueva información, son a la baja para 2013. Para el conjunto del actual ejercicio se prevé una caída media anual del IPI del 0,3%, 0,6 pp por debajo de la predicción anterior, y para 2014 se espera que registre un crecimiento medio anual del 1,7%, sin modificación apreciable sobre el pronóstico anterior (1,6%). Los bienes de consumo duradero seguirán mostrando el comportamiento más negativo tanto en el actual ejercicio como en el próximo, con tasas medias anuales del 3% y 1,3%, respectivamente, en cambio, se espera una notable recuperación de los bienes de equipo para 2014 desde la situación de estancamiento del actual ejercicio.

Las previsiones del cuadro macroeconómico que se actualizaron el mes anterior y se publicaron en el BIAM de abril anticipaban para la primera mitad del actual ejercicio la

El Indicador de Sentimiento Económico no acaba de consolidarse y ha seguido un perfil variable en los meses transcurridos del actual ejercicio.



continuación de la situación de debilidad de la actividad económica, aunque de forma menos acusada que en la segunda parte de 2012, y para el segundo semestre se espera ya una apreciable mejoría, esperando que terminase el año con una ligera caída media anual del PIB (0,1%), frente al retroceso del 0,5% de 2012. Para 2014 se estimaba en esas previsiones un crecimiento medio anual cercano al 1%. A la luz de la última información disponible, existe un cierto riesgo de que la próxima revisión de nuestras previsiones lo sea a la baja, sobre todo para 2013.

En cuanto al *mercado de trabajo* en la euro área, se espera que siga destruyendo empleo en el primer trimestre del actual ejercicio y que el paro continúe su evolución ligeramente alcista. El último dato conocido del empleo, según las Cuentas Nacionales que elabora Eurostat, corresponde al último trimestre de 2012, según esas estimaciones el empleo anotó en ese trimestre un retroceso intertrimestral del 0,3%, lo que supuso una intensificación de la caída de dos décimas respecto al trimestre anterior. De acuerdo con los últimos resultados, basados en las encuestas de opinión que realiza la Comisión Europea, el empleo seguirá contrayéndose en el primer trimestre del actual ejercicio pero con menos intensidad que en el cuarto trimestre del pasado ejercicio, dato que pudo constituir un mínimo de la fase cíclica. En cuanto a la tasa de paro, el último dato conocido se refiere al pasado febrero, en dicho mes subió una décima hasta el 12% de la población activa, continuando la tendencia alcista que inició en abril de hace más de dos años. Es obvio que este adverso comportamiento del mercado de trabajo sigue lastrando el consumo privado de las familias y, por ende, el crecimiento económico, y no se podrá hablar de una verdadera recuperación económica mientras no se genere empleo de forma sostenida.

Este comportamiento agregado del mercado de trabajo de la euro área sigue encubriendo un elevado grado de dispersión entre las economías de sus estados miembros. Así, la destrucción de empleo y el aumento del paro han sido muy moderadas desde el inicio de la crisis en países como Alemania y Francia y muy intensas en países como España y Grecia. De hecho, las tasas de paro de estos dos últimos países duplican ampliamente la tasa de

paro media de la euro área y son abultadamente mayores que las de los dos principales países de la euro área, sobre todo la de Alemania. La tasa de paro del pasado febrero en Alemania se mantuvo en el 5,4%, muy próxima a mínimos históricos, y en Francia subió una décima, hasta el 10,8%; en cambio, en España en ese mes fue del 26,3% y en Grecia del 27,2% en el pasado enero, último dato conocido.

Para el conjunto del actual ejercicio se prevé una caída media anual del IPI del 0,3%, 0,6pp por debajo de la predicción anterior, y para 2014 se espera que registre un crecimiento medio anual del 1,7%, sin modificación apreciable sobre el pronóstico anterior (1,6%).

De acuerdo con los últimos resultados, basados en las encuestas de opinión que realiza la Comisión Europea, el empleo seguirá contrayéndose en el primer trimestre del actual ejercicio pero con menos intensidad que en el cuarto trimestre del pasado ejercicio.



PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA: DEMANDA

Cuadro II.1.1

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real	
				Construcción	Maquinaria y bienes de equipo	Otros							
Hogares y ISFLSH	AAPP												
TASAS ANUALES MEDIAS	2008	0.4	2.3	-3.1	-2.1	4.6	-1.6	0.2	0.8	0.8	0.0	0.2	
	2009	-0.8	2.6	-9.7	-22.3	-5.2	-12.6	-3.5	-12.2	-10.8	-0.7	-4.2	
	2010	0.9	0.7	-4.4	9.1	3.9	-0.3	1.3	11.0	9.4	0.8	2.0	
	2011	0.1	-0.1	-0.4	3.6	2.3	1.5	0.6	6.4	4.3	0.8	1.4	
	2012	-1.2	0.0	-3.1	-7.2	1.4	-3.9	-2.0	2.9	-0.9	1.5	-0.5	
	2013	-0.2	0.3	-1.1	-3.1	2.5	-1.7	-0.5	2.1	1.2	0.4	-0.1 (±0.9)	
	2014	0.7	0.7	0.0	2.4	4.5	1.0	0.7	3.1	3.0	0.1	0.9 (±1.6)	
TASAS ANUALES	2011	I	0.9	0.1	0.7	7.0	4.0	3.5	1.6	10.5	8.7	0.8	2.4
		II	0.2	0.1	-1.3	3.9	1.5	1.4	0.8	6.2	4.6	0.7	1.5
		III	0.3	-0.4	-1.3	4.1	1.7	0.6	0.3	5.7	3.6	0.9	1.2
		IV	-1.0	-0.3	0.5	-0.3	1.8	0.7	-0.7	3.6	0.5	1.3	0.6
	2012	I	-1.1	0.1	-2.8	-3.1	1.8	-2.6	-1.6	2.4	-1.2	1.5	-0.1
		II	-1.1	-0.1	-3.4	-6.3	1.7	-4.0	-2.1	3.6	-0.7	1.7	-0.4
		III	-1.5	-0.1	-3.0	-8.6	1.4	-4.3	-2.3	3.2	-1.0	1.7	-0.6
		IV	-1.2	-0.1	-3.2	-10.7	0.7	-4.9	-2.0	2.3	-0.6	1.2	-0.9
	2013	I	-0.9	-0.1	-2.4	-8.4	0.4	-3.9	-1.5	2.5	0.4	0.9	-0.7
		II	-0.3	0.2	-1.1	-4.8	1.9	-2.1	-0.8	1.6	0.5	0.4	-0.4
		III	0.0	0.5	-0.7	-0.7	3.1	-1.0	-0.1	1.3	1.1	0.1	0.0
		IV	0.5	0.6	-0.2	1.9	4.5	0.3	0.6	2.9	2.7	0.1	0.7
	2014	I	0.7	0.6	-0.1	2.2	4.6	1.0	0.7	3.0	2.9	0.1	0.8
		II	0.7	0.6	-0.1	2.4	4.6	1.0	0.8	3.1	3.0	0.1	0.9
		III	0.7	0.7	-0.1	2.5	4.4	1.1	0.8	3.1	3.0	0.1	0.9
		IV	0.8	0.8	0.1	2.3	4.4	1.1	0.9	3.3	3.2	0.1	1.0

Cuadro II.1.2

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real	
		Hogares y ISFLSH	AAPP	Construcción	Maquinaria y bienes de equipo	Otros							
TASAS ANUALES MEDIAS	2008	0.4	2.3	-3.1	-2.1	4.6	-1.6	0.2	0.8	0.8	0.0	0.2	
	2009	-0.8	2.6	-9.7	-22.3	-5.2	-12.6	-3.5	-12.2	-10.8	-0.7	-4.2	
	2010	0.9	0.7	-4.4	9.1	3.9	-0.3	1.3	11.0	9.4	0.8	2.0	
	2011	0.1	-0.1	-0.4	3.6	2.3	1.5	0.6	6.4	4.3	0.8	1.4	
	2012	-1.2	0.0	-3.1	-7.2	1.4	-3.9	-2.0	2.9	-0.9	1.5	-0.5	
	2013	-0.2	0.3	-1.1	-3.1	2.5	-1.7	-0.5	2.1	1.2	0.4	-0.1 (±0.9)	
	2014	0.7	0.7	0.0	2.4	4.5	1.0	0.7	3.1	3.0	0.1	0.9 (±1.6)	
TASAS TRIMESTRALES	2011	I	-0.1	-0.2	2.3	0.4	1.2	1.9	0.4	1.7	1.3	0.2	0.6
		II	-0.5	0.1	-0.8	-0.1	-0.3	-0.2	0.0	0.5	0.1	0.2	0.2
		III	0.4	-0.2	-0.8	-1.0	0.4	-0.4	-0.3	1.4	0.4	0.4	0.1
		IV	-0.8	0.0	-0.3	0.3	0.5	-0.5	-0.8	0.0	-1.3	0.5	-0.3
	2012	I	-0.2	0.2	-1.0	-2.4	1.2	-1.5	-0.5	0.5	-0.4	0.4	-0.1
		II	-0.5	-0.1	-1.4	-3.3	-0.4	-1.7	-0.5	1.6	0.6	0.4	-0.1
		III	-0.1	-0.2	-0.4	-3.4	0.2	-0.8	-0.5	1.0	0.1	0.4	-0.1
		IV	-0.4	0.0	-0.5	-1.9	-0.2	-1.1	-0.6	-0.9	-0.8	0.0	-0.6
	2013	I	0.0	0.2	-0.2	0.1	0.8	-0.4	0.0	0.7	0.6	0.1	0.1
		II	0.2	0.2	0.0	0.4	1.1	0.2	0.2	0.7	0.7	0.0	0.2
		III	0.2	0.2	0.0	0.7	1.4	0.3	0.2	0.8	0.7	0.0	0.3
		IV	0.2	0.1	0.0	0.7	1.1	0.3	0.2	0.7	0.7	0.0	0.2
	2014	I	0.2	0.2	0.0	0.4	1.0	0.2	0.2	0.8	0.7	0.0	0.2
		II	0.2	0.2	0.0	0.6	1.1	0.3	0.2	0.8	0.8	0.0	0.2
		III	0.2	0.2	0.0	0.8	1.1	0.4	0.2	0.8	0.8	0.0	0.3
		IV	0.3	0.3	0.1	0.5	1.1	0.3	0.3	0.9	0.9	0.0	0.3

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 20 de marzo de 2013



PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA: OFERTA

Cuadro II.1.3

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA											
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios			Impuestos	PIB real	
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación				
TASAS ANUALES MEDIAS	2008	1.9	-3.3	-2.6	-1.5	1.2	2.0	1.4	-1.3	0.2	
	2009	1.7	-15.4	-12.9	-7.6	-2.6	1.3	-1.6	-4.2	-4.2	
	2010	-3.0	10.5	9.0	-5.4	1.2	1.1	1.1	1.1	2.0	
	2011	1.9	4.6	3.4	-0.7	1.5	0.7	1.3	0.5	1.4	
	2012	-1.4	-1.7	-1.4	-3.4	0.0	0.5	0.2	-1.6	-0.5	
	2013	1.0	-0.3	1.1	-2.1	-0.4	0.5	-0.2	-0.8	-0.1 (±0.9)	
	2014	1.5	2.2	1.7	-0.4	0.7	1.0	0.8	0.8	0.9 (±1.6)	
TASAS ANUALES	2011	I	0.8	8.3	6.6	-0.5	1.8	0.5	1.4	3.6	2.4
		II	2.4	5.4	4.1	-1.8	1.6	0.8	1.4	0.6	1.5
		III	2.5	4.1	3.2	-1.2	1.4	0.8	1.3	-0.6	1.2
		IV	1.9	1.0	0.0	0.8	1.1	0.8	1.0	-1.6	0.6
	2012	I	0.5	-1.1	-1.2	-3.1	0.6	0.7	0.6	-1.1	-0.1
		II	-0.9	-1.9	-1.4	-3.2	0.1	0.6	0.3	-1.8	-0.4
		III	-2.6	-1.7	-1.4	-3.4	-0.1	0.3	0.0	-1.5	-0.6
		IV	-2.4	-2.1	-1.6	-4.1	-0.4	0.3	-0.2	-1.9	-0.9
	2013	I	-1.3	-2.1	-0.6	-3.3	-0.6	0.5	-0.3	-2.0	-0.7
		II	-0.2	-0.9	0.4	-2.4	-0.5	0.2	-0.3	-1.2	-0.4
		III	2.7	-0.2	1.3	-1.6	-0.4	0.5	-0.2	-0.6	0.0
		IV	2.9	2.2	3.4	-0.9	0.0	0.6	0.2	0.5	0.7
	2014	I	2.3	2.5	2.4	-0.5	0.4	0.8	0.5	0.6	0.8
		II	2.0	2.4	1.9	-0.4	0.7	1.0	0.7	0.4	0.9
		III	1.0	2.0	1.4	-0.3	0.8	1.1	0.9	0.3	0.9
		IV	0.8	1.7	1.1	-0.3	0.9	1.0	0.9	1.8	1.0

Cuadro II.1.4

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA											
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios			Impuestos	PIB real	
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación				
TASAS ANUALES MEDIAS	2008	1.9	-3.3	-2.6	-1.5	1.2	2.0	1.4	-1.3	0.2	
	2009	1.7	-15.4	-12.9	-7.6	-2.6	1.3	-1.6	-4.2	-4.2	
	2010	-3.0	10.5	9.0	-5.4	1.2	1.1	1.1	1.1	2.0	
	2011	1.9	4.6	3.4	-0.7	1.5	0.7	1.3	0.5	1.4	
	2012	-1.4	-1.7	-1.4	-3.4	0.0	0.5	0.2	-1.6	-0.5	
	2013	1.0	-0.3	1.1	-2.1	-0.4	0.5	-0.2	-0.8	-0.1 (±0.9)	
	2014	1.5	2.2	1.7	-0.4	0.7	1.0	0.8	0.8	0.9 (±1.6)	
TASAS TRIMESTRALES	2011	I	1.0	2.1	1.4	2.6	0.5	-0.1	0.4	-0.3	0.6
		II	0.8	0.3	0.1	-1.0	0.3	0.6	0.4	0.0	0.2
		III	0.1	0.0	0.1	-0.8	0.3	0.3	0.3	-0.6	0.1
		IV	-0.1	-1.3	-1.5	0.0	0.0	0.1	0.0	-0.7	-0.3
	2012	I	-0.4	0.0	0.2	-1.3	0.0	-0.2	0.0	0.2	-0.1
		II	-0.6	-0.6	-0.2	-1.1	-0.1	0.5	0.0	-0.7	-0.1
		III	-1.6	0.2	0.1	-0.9	0.0	-0.1	0.0	-0.3	-0.1
		IV	0.1	-1.8	-1.7	-0.8	-0.3	0.1	-0.2	-1.1	-0.6
	2013	I	0.7	0.0	1.1	-0.4	-0.2	0.1	-0.1	0.1	0.1
		II	0.5	0.6	0.9	-0.2	0.0	0.1	0.0	0.2	0.2
		III	1.3	0.9	0.9	-0.2	0.1	0.2	0.1	0.2	0.3
		IV	0.3	0.6	0.4	-0.1	0.2	0.3	0.2	0.1	0.2
	2014	I	0.2	0.3	0.2	-0.1	0.2	0.3	0.2	0.1	0.2
		II	0.2	0.5	0.4	-0.1	0.2	0.3	0.2	0.1	0.2
		III	0.2	0.6	0.5	0.0	0.2	0.3	0.3	0.1	0.3
		IV	0.2	0.2	0.1	-0.1	0.2	0.2	0.2	1.6	0.3

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 20 de marzo de 2013



ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA

Cuadro II.1.5

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN LA EURO ÁREA									
		Consumo			Bienes de Equipo	Bienes Intermedios	Energía	Total sin energía	TOTAL
		Duradero	No Duradero	Total					
TASAS ANUALES MEDIAS	2008	-5.4	-1.0	-2.0	-0.6	-3.6	0.0	-2.0	-1.8
	2009	-17.4	-3.3	-5.2	-21.1	-19.6	-5.2	-16.3	-15.1
	2010	2.7	2.9	2.9	8.9	9.8	3.9	7.7	7.2
	2011	0.6	0.9	0.6	8.2	3.8	-4.6	4.2	3.2
	2012	-4.4	-2.1	-2.4	-1.1	-4.4	-0.2	-2.6	-2.4
	2013	-3.0	0.3	0.1	-0.1	-0.7	-0.6	-0.2	-0.3 (±2)
	2014	-1.3	0.4	0.1	4.5	1.2	-0.4	2.0	1.7 (±2.6)
TASAS ANUALES	2011	I	1.8	1.1	1.0	12.9	9.6	-2.6	6.5
		II	1.2	2.1	1.8	8.8	4.0	-5.0	3.7
		III	2.7	0.9	0.8	8.6	2.9	-2.8	3.4
		IV	-2.7	-0.6	-1.0	3.3	-0.9	-7.9	-0.7
	2012	I	-3.1	-2.5	-2.6	1.0	-4.0	-1.9	-1.9
		II	-4.3	-2.6	-2.7	-1.3	-4.4	2.0	-2.3
		III	-5.3	-1.7	-2.1	-0.7	-4.3	0.0	-2.2
		IV	-5.0	-1.6	-2.2	-3.2	-4.8	-0.3	-3.1
	2013	I	-5.3	0.2	0.1	-3.3	-3.5	-1.4	-2.4
		II	-3.4	-0.2	-0.6	-1.3	-1.8	-1.4	-1.0
		III	-2.6	0.4	0.1	-0.4	0.4	-0.9	0.1
		IV	-0.7	0.6	0.7	4.4	2.4	1.1	2.2
	2014	I	-0.8	0.4	-0.2	5.0	1.6	-0.1	1.8
		II	-1.3	0.6	0.4	4.5	1.3	-0.7	1.9
		III	-1.5	0.3	0.1	4.4	1.2	-0.3	1.7
		IV	-1.7	0.3	0.0	4.2	0.7	-0.4	1.5

* Crecimiento del trimestre respecto al trimestre del año anterior

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 23 de abril de 2013



ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA

Cuadro II.1.6

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA						
Tasas anuales de crecimiento						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013 2014
Enero	3.8	-16.5	2.2	5.7	-1.8	-2.4 1.8
Febrero	3.0	-18.9	4.2	7.7	-1.7	-3.1 1.5
Marzo	2.0	-19.8	7.6	5.9	-2.1	-1.7 2.1
Abril	4.5	-21.4	8.9	5.0	-2.5	-1.7 1.9
Mayo	-0.6	-17.7	8.8	4.2	-2.4	-1.1 1.9
Junio	-0.5	-17.3	8.3	2.1	-1.9	-0.2 1.7
Julio	-1.1	-16.2	7.8	3.7	-2.4	-0.1 1.8
Agosto	-1.5	-15.2	8.9	5.2	-1.3	-1.4 1.8
Septiembre	-2.9	-13.1	5.9	1.6	-2.7	1.6 1.6
Octubre	-5.9	-11.3	7.1	0.2	-3.1	2.4 1.6
Noviembre	-8.9	-7.3	8.1	-0.5	-4.0	2.8 1.5
Diciembre	-12.6	-3.9	9.0	-1.8	-2.0	1.5 1.4

* Datos ajustados de efecto calendario

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 23 de abril de 2013

Cuadro II.1.7

ERRORES IPI EN LA EURO ÁREA				
Tasas mensuales de crecimiento, febrero 2012				
	Pesos	Observado	Predicción	Δ Revisión ene-13 Error
Consumo duradero	3	9.4	7.2	-2.0 2.2
Consumo no duradero	20	-2.8	-1.5	-1.7 -1.3
CONSUMO TOTAL	24	-2.7	-0.6	0.0 -2.1
Equipo	28	9.9	10.9	-1.4 -1.0
Intermedios	36	1.7	1.0	-1.5 0.7
Energía	12	-4.3	-9.6	0.6 5.3
TOTAL	100	2.36	1.56	-0.91 0.80

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 23 de abril de 2013

Cuadro II.1.8

ERRORES IPI EN LA EURO ÁREA				
Tasas anuales de crecimiento, febrero 2012				
	Pesos	Observado	Predicción	Δ Revisión ene-13 Error
Consumo duradero	3	-4.8	-4.3	-1.8 -0.4
Consumo no duradero	20	0.1	2.7	-1.3 -2.6
CONSUMO TOTAL	24	-0.5	1.7	0.0 -2.2
Equipo	28	-3.5	-1.6	-1.1 -1.9
Intermedios	36	-3.0	-2.6	-0.9 -0.4
Energía	12	-6.1	-8.5	-1.8 2.5
TOTAL	100	-3.09	-2.65	-1.06 -0.43

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 23 de abril de 2013

Cuadro II.1.9

CAMBIO EN LAS PREDICCIONES DEL IPI DE LA EURO ÁREA			
Tasa anual media de 2013			
	Predicciones con el dato observado de:		
	ene-13	feb-13	Cambio
Consumo duradero	-2.2	-3.0	-0.8 ↓
Consumo no duradero	1.2	0.3	-1.0 ↓
CONSUMO TOTAL	0.7	0.1	-0.6 ↓
Equipo	0.9	-0.1	-1.0 ↓
Intermedios	-0.1	-0.7	-0.6 ↓
Energía	-1.6	-0.6	1.0 ↑
TOTAL	0.28	-0.26	-0.54 ↓

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 23 de abril de 2013



El IPCA cae una décima en marzo, hasta el 1.7%, en línea con lo esperado. La moderación de los precios energéticos protagoniza la rebaja en 0.1pp de la inflación esperada para 2013, hasta el 1.5% (± 0.4).

II.2. INFLACIÓN

En marzo, la tasa de crecimiento interanual del IPCA de la euro área se situó en el 1.7%, en perfecta línea con nuestras previsiones (cuadros II.2.2 y II.2.3). En tasa mensual, la inflación fue del 1.2%.

En la componente subyacente se compensaron ligeras innovaciones de signo contrario en los sectores de bienes industriales no energéticos (BINE), a la baja, y de servicios (SER), al alza. Así, nuestras predicciones estuvieron en línea con la tasa interanual observada del 1.5%. La tasa mensual en esta componente ha sido del 1.5%.

Nuestras previsiones se mantienen prácticamente invariadas para los distintos grupos de la componente subyacente, moderándose ligeramente a la baja las de alimentos elaborados (AE) fruto de la innovación de marzo y de la moderada revisión a la baja de nuestras previsiones sobre el

índice de precios de materias primas alimenticias de la FAO. Así, las expectativas de inflación subyacente para 2013 se mantienen en el 1.5% (± 0.21) y las de 2014 se revisan 0.04pp a la baja hasta el 1.4% (± 0.61).

Por su parte, nuestras expectativas de inflación no subyacente han sufrido ligeras variaciones, a la baja para 2013 y al alza para 2014. Para alimentos no elaborados (ANE) la revisión de nuestras previsiones ha sido al alza para ambos años fruto de la innovación de este mes.

Por otra parte, nuestras perspectivas sobre la inflación energética (ENE) se han revisado a la baja para 2013 fruto de la innovación y de la moderación del precio internacional de los futuros del Brent. Ésta ha sido especialmente intensa debido a la sorpresa a la baja en el crecimiento de la economía China, la mayor importadora mundial de materias primas, en el primer trimestre de 2013. Sin embargo, la caída ha sido bastante más intensa en la cotización de los futuros de corto plazo que en los de largo, por lo que nuestras predicciones energéticas para 2014 se han incrementado levemente.

En conclusión, nuestras predicciones para la inflación total en la media de 2013 se contraen una décima, hasta el 1.5% (± 0.4), fruto de la moderación de los precios energéticos en las últimas semanas de abril. Sin embargo, permanecen invariadas para 2014, en el 1.4% (± 0.99). De continuar el pesimismo internacional sobre la evolución futura de la venta de materias primas en el corto y medio plazo, las presiones inflacionistas exógenas a la economía de la euro área podrían seguir diluyéndose situando la inflación muy por debajo del mandato del BCE. Las probabilidades de rebajas de tipos en el corto plazo vuelven a incrementarse.

Gráfico II.2.1

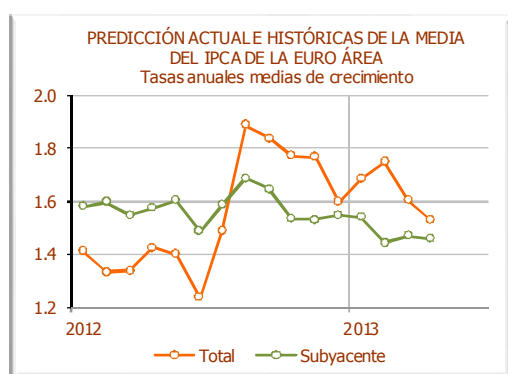
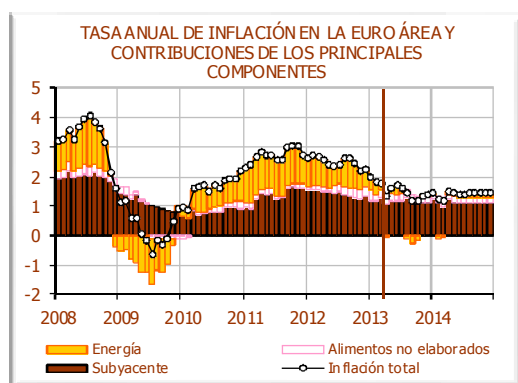


Gráfico II.2.2



Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)
Fecha: 25 de abril de 2013



Cuadro II.2.1

INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA *						
IPCA	Tasas anuales 2013		Tasas anuales medias			
	Marzo	Abril	2011	2012	2013	2014
Subyacente 81.69%	1.6	1.3 (±0.18)	1.7	1.8	1.5 (±0.21)	1.4 (±0.59)
Total 100%	1.7	1.3 (±0.24)	2.7	2.5	1.5 (±0.39)	1.4 (±0.99)

En sombreado las predicciones con intervalos de confianza al 80% de significación calculados a partir de errores históricos.

(1) Sobre el mismo mes del año anterior

(2) Media del año de referencia sobre la media del año anterior

Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 25 de abril de 2013

Cuadro II.2.4

RESUMEN DE INFLACIÓN EN ESPAÑA (IPC) Y LA EURO ÁREA (IPCA)						
		España		Euro área		
		Total	Subyacente	Total	Subyacente	
Tasas anuales medias	2011	3.2	1.7	2.7	1.7	
	2012	2.4	1.6	2.5	1.8	
	2013	1.3	1.8	1.5	1.5	
	2014	1.5	1.5	1.4	1.4	
Anuales	mar-13	2.4	2.3	1.7	1.6	
	abr-13	1.6	2.2	1.3	1.3	
	may-13	1.6	2.2	1.6	1.4	
	dic-13	0.4	1.1	1.4	1.4	
	dic-14	1.7	1.4	1.4	1.4	

Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 25 de abril de 2013

Cuadro II.2.2

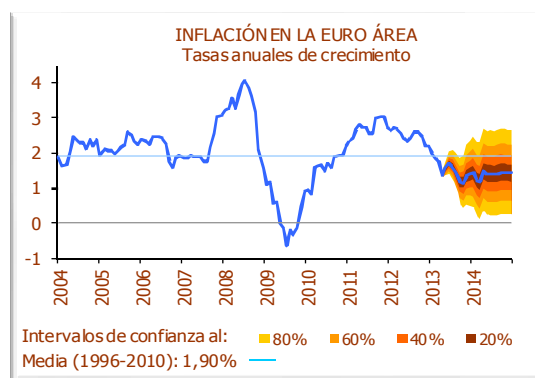
INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA Tasas anuales, marzo de 2013				
Índice de Precios al Consumo Armonizado IPCA	Pesos 2013	Observado	Predicción	Intervalos de confianza*
Alimentos elaborados	120.25	2.20	2.21	± 0.38
Tabaco	24.21	4.71	4.36	
Alimentos elaborados excluyendo tabaco	96.04	1.59	1.68	
Manufacturas	273.64	0.97	1.01	± 0.21
Servicios	423.03	1.85	1.79	± 0.14
SUBYACENTE	816.92	1.60	1.59	± 0.13
Alimentos no elaborados	73.45	3.54	3.37	± 0.72
Energía	109.63	1.67	1.81	± 0.86
INFLACIÓN RESIDUAL	183.08	2.39	2.41	± 0.57
INFLACIÓN TOTAL	1000	1.74	1.74	± 0.12

* Intervalos al 80% contruidos a partir de errores históricos

Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 16 de abril de 2013

Gráfico II.2.3



Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 25 de abril de 2013

Cuadro II.2.3

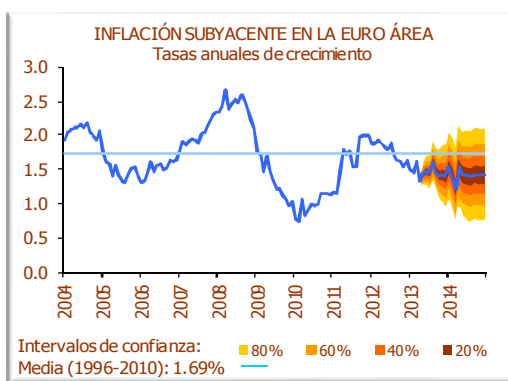
INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA Tasas mensuales, marzo de 2013				
Índice de Precios al Consumo Armonizado IPCA	Pesos 2013	Observado	Predicción	Intervalos de confianza*
Alimentos elaborados	120.25	0.20	0.20	± 0.38
Tabaco	24.21	0.63	0.30	
Alimentos elaborados excluyendo tabaco	96.04	0.08	0.17	
Bienes Industriales no energéticos	273.64	3.81	3.86	± 0.21
Servicios	423.03	0.42	0.37	± 0.14
SUBYACENTE	816.92	1.49	1.49	± 0.13
Alimentos no elaborados	73.45	0.56	0.40	± 0.72
Energía	109.63	-0.63	-0.48	± 0.86
RESIDUAL	183.08	-0.15	-0.14	± 0.57
TOTAL	1000	1.19	1.18	± 0.12

* Intervalos al 80% contruidos a partir de errores históricos

Fuente: EUROSTAT, INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 16 de abril de 2013

Gráfico II.2.4



Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 25 de abril de 2013

Las probabilidades de rebajas de tipos en el corto plazo por parte del BCE vuelven a incrementarse fruto de la relajación de las presiones inflacionistas de carácter exógeno.



Cuadro II.2.5

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN LA EURO ÁREA													
Tasas anuales de crecimiento													
		IPCA											
		Subyacente				TOTAL		Residual		TOTAL	TOTAL		Intervalo de confianza 80% *
		Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes industriales no energéticos	Servicios			Alimentos no elaborados	Energía				
Pesos 2013		9.6%	2.4%	27.4%	42.3%	81.7%	Intervalo de confianza 80% *		7.3%	11.0%	18.3%	100%	
TASA MEDIA ANUAL	2004	1.3	12.2	0.8	2.6	2.1			0.6	4.5	2.6	2.1	
	2005	0.5	7.8	0.3	2.3	1.5			0.8	10.1	5.7	2.2	
	2006	1.6	3.9	0.6	2.0	1.5			2.8	7.7	5.5	2.2	
	2007	2.3	4.5	1.0	2.5	2.0			3.0	2.6	2.8	2.1	
	2008	6.8	3.2	0.8	2.6	2.4			3.5	10.3	7.3	3.3	
	2009	0.2	4.7	0.6	2.0	1.3			0.2	-8.1	-4.5	0.3	
	2010	-0.2	5.5	0.5	1.4	1.0			1.3	7.4	4.7	1.6	
	2011	2.8	5.1	0.8	1.8	1.7			1.8	11.9	7.6	2.7	
	2012	2.6	5.2	1.2	1.8	1.8			3.0	7.6	5.8	2.5	
	2013	1.6	4.7	0.9	1.6	1.5	± 0.21	3.5	0.8	1.9	1.5	± 0.39	
2014	1.2	4.7	0.8	1.6	1.4	± 0.59	2.3	0.7	1.3	1.4	± 0.99		
TASAS ANUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mismo mes del año anterior)	2012	Enero	3.9	4.7	0.9	1.9	1.9		1.6	9.2	6.1	2.6	
		Febrero	3.8	5.0	1.0	1.8	1.9		2.2	9.5	6.5	2.7	
		Marzo	3.5	5.4	1.4	1.8	1.9		2.2	8.5	6.0	2.7	
		Abril	3.2	5.9	1.3	1.7	1.9		2.1	8.1	5.7	2.6	
		Mayo	2.8	5.9	1.3	1.8	1.8		1.8	7.3	5.1	2.4	
		Junio	2.4	6.4	1.3	1.7	1.8		3.1	6.1	4.9	2.4	
		Julio	2.1	6.1	1.5	1.8	1.9		2.9	6.1	4.8	2.4	
		Agosto	2.0	5.5	1.1	1.8	1.7		3.5	8.9	6.7	2.6	
		Septiembre	1.9	4.8	1.2	1.7	1.6		3.7	9.1	7.0	2.6	
		Octubre	1.8	4.7	1.1	1.7	1.6		4.3	8.0	6.5	2.5	
		Noviembre	1.9	4.2	1.1	1.6	1.5		4.1	5.7	5.1	2.2	
		Diciembre	1.9	4.2	1.0	1.8	1.6		4.4	5.2	4.9	2.2	
	2013	Enero	1.7	4.7	0.8	1.6	1.5		4.8	3.9	4.2	2.0	
		Febrero	1.7	4.6	0.8	1.5	1.4		3.5	3.9	3.7	1.8	
		Marzo	1.6	4.7	1.0	1.8	1.6		3.5	1.7	2.4	1.7	
		Abril	1.6	4.3	0.9	1.4	1.3	± 0.18	3.9	-0.2	1.4	1.3	± 0.24
		Mayo	1.6	4.2	1.0	1.6	1.4	± 0.23	4.1	1.0	2.2	1.6	± 0.35
		Junio	1.7	4.4	0.9	1.6	1.5	± 0.27	3.2	2.6	2.8	1.7	± 0.47
		Julio	1.7	4.6	0.7	1.6	1.4	± 0.30	3.8	1.5	2.4	1.6	± 0.59
		Agosto	1.7	4.8	1.2	1.6	1.6	± 0.34	3.5	-1.0	0.7	1.4	± 0.69
		Septiembre	1.6	5.2	0.9	1.6	1.5	± 0.38	3.3	-2.1	0.0	1.2	± 0.78
		Octubre	1.5	4.5	0.9	1.6	1.4	± 0.43	2.7	-1.6	0.1	1.2	± 0.87
		Noviembre	1.3	4.8	0.9	1.6	1.4	± 0.48	2.7	0.1	1.1	1.4	± 0.95
		Diciembre	1.2	5.0	0.9	1.6	1.4	± 0.51	2.6	0.7	1.5	1.4	± 1.02
	2014	Enero	1.2	4.9	1.2	1.6	1.5	± 0.56	2.4	0.1	1.0	1.4	± 1.09
		Febrero	1.1	4.9	0.8	1.7	1.4	± 0.59	2.9	-1.0	0.5	1.2	± 1.15
		Marzo	1.2	4.7	0.6	1.4	1.2	± 0.61	2.8	-0.3	0.9	1.2	± 1.20
		Abril	1.2	4.6	0.9	1.9	1.5	± 0.63	2.5	0.5	1.3	1.5	± 1.21
		Mayo	1.2	4.7	0.9	1.7	1.4	± 0.65	2.4	0.7	1.4	1.4	± 1.22
		Junio	1.2	4.7	0.9	1.6	1.4	± 0.67	2.2	0.8	1.4	1.4	± 1.22
		Julio	1.2	4.7	0.7	1.7	1.4	± 0.67	2.0	1.1	1.5	1.4	± 1.22
		Agosto	1.2	4.7	0.8	1.7	1.4	± 0.68	1.9	1.3	1.5	1.4	± 1.22
		Septiembre	1.2	4.5	0.9	1.6	1.4	± 0.68	2.0	1.3	1.6	1.5	± 1.22
		Octubre	1.2	4.5	0.9	1.6	1.4	± 0.68	2.1	1.3	1.6	1.5	± 1.22
		Noviembre	1.2	4.6	0.9	1.6	1.4	± 0.68	2.1	1.1	1.5	1.4	± 1.22
		Diciembre	1.2	4.6	0.8	1.7	1.4	± 0.68	2.1	1.1	1.5	1.4	± 1.22

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 25 de abril de 2013



Cuadro II.2.6

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN LA EURO ÁREA											
Tasas mensuales de crecimiento											
			Índice de Precios al Consumo Armonizado							TOTAL	
			Subyacente				Residual				
			Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes industriales no energéticos	Servicios	TOTAL	Alimentos no elaborados	Energía		TOTAL
Pesos 2013			9.6%	2.4%	27.4%	42.3%	81.7%	7.3%	11.0%	18.3%	100 %
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2011	0.3	0.5	-3.3	-0.3	-1.3	0.5	3.0	2.0	-0.7
		2012	0.4	0.2	-3.6	-0.4	-1.4	0.5	2.6	1.7	-0.8
		2013	0.2	0.6	-3.8	-0.5	-1.5	0.8	1.3	1.1	-1.0
		2014	0.2	0.5	-3.5	-0.5	-1.4	0.6	0.7	0.6	-1.0
	Febrero	2011	0.3	0.1	0.1	0.5	0.3	0.7	0.9	0.8	0.4
		2012	0.3	0.3	0.2	0.5	0.3	1.2	1.1	1.2	0.5
		2013	0.2	0.2	0.2	0.4	0.3	-0.1	1.2	0.7	0.4
		2014	0.2	0.3	-0.3	0.4	0.2	0.4	0.0	0.2	0.2
	Marzo	2011	0.5	0.1	3.3	0.2	1.3	0.5	2.5	1.7	1.4
		2012	0.2	0.5	3.6	0.1	1.3	0.5	1.6	1.1	1.3
		2013	0.1	0.6	3.8	0.4	1.5	0.6	-0.6	-0.2	1.2
		2014	0.1	0.4	3.7	0.2	1.3	0.4	0.1	0.3	1.1
	Abril	2011	0.4	0.2	0.7	0.4	0.5	-0.1	1.5	0.8	0.6
		2012	0.1	0.7	0.7	0.3	0.4	-0.1	1.1	0.6	0.5
		2013	0.1	0.4	0.7	-0.1	0.2	0.2	-0.8	-0.4	0.1
		2014	0.1	0.4	0.9	0.3	0.5	0.0	0.0	0.0	0.4
	Mayo	2011	0.4	0.5	0.1	-0.1	0.0	0.5	-0.6	-0.2	0.0
		2012	0.0	0.5	0.0	-0.1	0.0	0.2	-1.4	-0.8	-0.1
		2013	0.1	0.3	0.1	0.1	0.1	0.4	-0.2	0.0	0.1
		2014	0.1	0.3	0.1	-0.1	0.0	0.3	0.0	0.1	0.0
	Junio	2011	0.3	-0.4	-0.3	0.4	0.1	-0.5	-0.5	-0.5	0.0
		2012	0.0	0.1	-0.3	0.3	0.1	0.8	-1.7	-0.7	-0.1
		2013	0.1	0.4	-0.3	0.3	0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.1
		2014	0.1	0.4	-0.3	0.3	0.1	-0.3	0.0	-0.1	0.1
	Julio	2011	0.4	0.6	-3.6	0.9	-0.7	-0.9	0.8	0.1	-0.6
		2012	0.0	0.3	-3.4	1.0	-0.7	-1.1	0.9	0.1	-0.5
		2013	0.1	0.4	-3.6	1.0	-0.7	-0.4	-0.2	-0.3	-0.6
		2014	0.1	0.4	-3.7	1.0	-0.7	-0.7	0.0	-0.2	-0.6
	Agosto	2011	0.3	0.5	0.5	0.2	0.3	-0.8	-0.2	-0.4	0.2
		2012	0.1	0.0	0.0	0.3	0.2	-0.3	2.4	1.4	0.4
		2013	0.1	0.2	0.5	0.2	0.3	-0.6	-0.1	-0.3	0.2
		2014	0.1	0.2	0.5	0.2	0.3	-0.7	0.1	-0.2	0.2
	Septiembre	2011	0.2	0.8	3.3	-0.8	0.8	0.2	0.9	0.6	0.7
		2012	0.1	0.1	3.5	-0.9	0.7	0.4	1.1	0.8	0.7
		2013	0.0	0.4	3.1	-0.9	0.6	0.1	0.0	0.0	0.5
		2014	0.0	0.2	3.2	-0.9	0.6	0.2	0.1	0.1	0.5
	Octubre	2011	0.3	1.4	0.7	-0.1	0.3	0.5	0.6	0.6	0.4
		2012	0.2	1.4	0.6	0.0	0.3	1.0	-0.5	0.1	0.2
		2013	0.1	0.7	0.6	-0.1	0.2	0.5	0.1	0.2	0.2
		2014	0.1	0.8	0.6	-0.1	0.2	0.6	0.0	0.3	0.2
	Noviembre	2011	0.2	0.5	0.1	-0.3	0.0	0.7	0.7	0.7	0.1
		2012	0.3	0.0	0.1	-0.3	-0.1	0.6	-1.4	-0.7	-0.2
		2013	0.1	0.4	0.1	-0.3	-0.1	0.6	0.2	0.3	0.0
		2014	0.1	0.4	0.1	-0.3	-0.1	0.6	0.0	0.3	0.0
	Diciembre	2011	0.1	0.1	-0.2	0.9	0.4	0.4	-0.1	0.1	0.3
		2012	0.1	0.1	-0.3	1.1	0.5	0.7	-0.5	-0.1	0.4
		2013	0.0	0.3	-0.3	1.0	0.4	0.6	0.1	0.3	0.4
		2014	0.0	0.4	-0.3	1.0	0.4	0.6	0.0	0.2	0.4

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 25 de abril de 2013



Cuadro II.2.7

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO DE PAÍSES DE LA EURO AREA Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA																						
		Euro Área																	Reino Unido Suecia Dinamarca			
		Alemania	Francia	Italia	España	Holanda	Bélgica	Austria	Grecia	Portugal	Finlandia	Irlanda	Eslovaquia	Eslovenia	Luxemburgo	Chipre	Estonia	Malta				
Pesos 2013 %		26.9	20.5	18.2	12.4	4.9	3.5	3.4	2.9	2.3	1.8	1.3	0.7	0.4	0.3	0.2	0.2	0.1				
TASA MEDIA ANUAL	2003	1.0	2.2	2.8	3.1	2.2	1.5	1.3	3.4	3.3	1.3	4.0	8.4	5.7	2.5	4.0	1.4	1.9	1.4	2.3	2.0	
	2004	1.8	2.3	2.3	3.1	1.4	1.9	2.0	3.0	2.5	0.1	2.3	7.5	3.7	3.2	1.9	3.0	2.7	1.3	1.0	0.9	
	2005	1.9	1.9	2.2	3.4	1.5	2.5	2.1	3.5	2.1	0.8	2.2	2.8	2.5	3.8	2.0	4.1	2.5	2.0	0.8	1.7	
	2006	1.8	1.9	2.2	3.6	1.7	2.3	1.7	3.3	3.0	1.3	2.7	4.3	2.5	3.0	2.2	4.4	2.6	2.3	1.5	1.9	
	2007	2.3	1.6	2.0	2.8	1.6	1.8	2.2	3.0	2.4	1.6	2.9	1.9	3.8	2.7	2.2	6.7	0.7	2.3	1.7	1.7	
	2008	2.8	3.2	3.5	4.1	2.2	4.5	3.2	4.2	2.7	3.9	3.1	3.9	5.5	4.1	4.4	10.6	4.7	3.6	3.3	3.6	
	2009	0.2	0.1	0.8	-0.2	1.0	0.0	0.4	1.3	-0.9	1.6	-1.7	0.9	0.9	0.0	0.2	0.2	1.8	2.2	1.9	1.1	
	2010	1.2	1.7	1.6	2.0	0.9	2.3	1.7	4.7	1.4	1.7	-1.6	0.7	2.1	2.8	2.6	2.7	2.0	3.3	1.9	2.2	
	2011	2.5	2.3	2.9	3.1	2.5	3.5	3.6	3.1	3.6	3.3	1.2	4.1	2.1	3.7	3.5	5.1	2.5	4.5	1.4	2.7	
	2012	2.1	2.2	3.3	2.4	2.8	2.5	2.6	1.0	2.8	3.2	1.9	3.7	2.8	2.9	3.1	4.2	3.2	2.8	0.9	2.4	
	2013	1.8	1.1	1.5	1.4	3.1	1.5	2.4	-0.3	0.9	2.4	0.7	2.2	2.0	2.0	1.4	4.6	1.1	3.1	0.6	1.0	
2014	1.6	1.3	1.4	1.3	2.7	1.9	2.3	-0.2	1.8	2.4	1.0	2.5	2.2	2.3	2.2	4.9	1.9	3.0	0.8	1.9		
TASAS ANUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mismo mes del año anterior)	2012	Enero	2.3	2.6	3.4	2.0	2.9	3.1	2.9	2.1	3.4	3.0	1.3	4.1	2.3	3.2	3.1	4.7	1.7	3.6	0.7	2.8
		Febrero	2.5	2.5	3.4	1.9	2.9	3.3	2.6	1.7	3.6	3.0	1.6	4.0	2.8	3.3	3.1	4.4	2.6	3.4	1.0	2.7
		Marzo	2.3	2.6	3.8	1.8	2.9	3.0	2.6	1.4	3.1	2.9	2.2	3.9	2.4	2.9	3.5	4.7	2.6	3.5	1.1	2.7
		Abril	2.2	2.4	3.7	2.0	2.8	2.7	2.3	1.5	2.9	3.0	1.9	3.7	2.9	3.0	3.6	4.3	3.8	3.0	1.0	2.3
		Mayo	2.2	2.3	3.5	1.9	2.5	2.4	2.2	0.9	2.7	3.1	1.9	3.4	2.4	2.7	3.7	4.1	3.7	2.8	0.9	2.1
		Junio	2.0	2.3	3.6	1.8	2.5	2.0	2.2	1.0	2.7	2.9	1.9	3.7	2.4	2.6	2.9	4.4	4.4	2.4	0.9	2.2
		Julio	1.9	2.2	3.6	2.2	2.6	2.0	2.1	0.9	2.8	3.1	2.0	3.8	2.6	2.7	3.8	4.1	4.2	2.6	0.7	2.1
		Agosto	2.2	2.4	3.3	2.7	2.5	2.6	2.3	1.2	3.2	3.3	2.6	3.8	3.1	2.8	4.5	4.2	3.2	2.5	0.9	2.6
		Septiembre	2.1	2.2	3.4	3.5	2.5	2.5	2.8	0.3	2.9	3.4	2.4	3.8	3.7	3.2	3.6	4.1	2.9	2.2	1.0	2.5
		Octubre	2.1	2.1	2.8	3.5	3.3	2.5	2.9	0.9	2.1	3.5	2.1	3.9	3.2	3.2	2.6	4.2	3.2	2.6	1.2	2.3
		Noviembre	1.9	1.6	2.6	3.0	3.2	2.0	2.9	0.4	1.9	3.2	1.6	3.5	2.8	2.7	1.4	3.8	3.6	2.6	0.8	2.2
		Diciembre	2.0	1.5	2.6	3.0	3.4	2.1	2.9	0.3	2.1	3.4	1.7	3.4	3.1	2.5	1.5	3.6	2.8	2.7	1.0	1.9
	2013	Enero	1.9	1.4	2.4	2.8	3.2	1.5	2.8	0.0	0.4	2.6	1.5	2.5	2.8	2.1	2.0	3.7	2.4	2.7	0.7	1.0
		Febrero	1.8	1.2	2.0	2.9	3.2	1.4	2.6	0.1	0.2	2.5	1.2	2.2	2.9	2.4	1.8	4.0	1.8	2.8	0.5	1.0
		Marzo	1.8	1.1	1.8	2.6	3.2	1.3	2.4	-0.2	0.7	2.5	0.6	1.9	2.2	2.0	1.3	3.8	1.4	2.8	0.5	0.7
		Abril	1.6	0.9	1.4	1.7	3.2	1.6	2.4	-0.4	0.9	2.5	0.6	1.9	1.6	1.8	1.1	3.9	0.9	2.8	0.6	0.9
		Mayo	1.8	1.1	1.4	1.8	3.3	1.7	2.4	-0.1	1.1	2.5	0.5	2.0	1.9	2.0	0.9	4.2	0.8	3.1	0.6	1.1
		Junio	2.0	1.2	1.4	1.9	3.4	1.9	2.4	-0.2	1.3	2.6	0.6	2.0	2.3	2.0	1.4	4.5	0.3	3.6	0.6	1.2
		Julio	2.0	1.2	1.4	1.5	3.0	1.6	2.5	-0.2	1.0	2.4	0.7	2.2	2.4	2.0	0.9	4.6	0.5	3.3	0.7	1.1
		Agosto	1.7	0.9	1.3	1.0	3.0	1.3	2.4	-0.3	0.8	2.4	0.4	2.2	2.0	2.1	0.5	4.6	0.9	3.3	0.6	0.8
		Septiembre	1.6	1.0	1.1	0.0	3.1	1.3	2.1	-0.4	0.9	2.3	0.5	2.2	1.4	1.8	1.0	4.6	1.1	3.3	0.6	0.9
		Octubre	1.6	1.0	1.2	0.0	2.7	1.3	2.1	-0.6	1.0	2.1	0.5	2.2	1.5	1.9	1.5	4.9	1.2	3.0	0.5	1.1
		Noviembre	1.8	1.2	1.3	0.3	2.8	1.4	2.1	-0.5	1.2	2.2	0.8	2.3	1.7	2.1	2.0	5.7	1.0	3.0	0.7	1.2
		Diciembre	1.9	1.2	1.3	0.4	2.7	1.4	2.1	-0.5	1.1	2.1	0.8	2.4	1.7	2.2	2.1	6.1	1.4	3.0	0.6	1.3
	2014	Enero	1.8	1.2	1.2	0.6	2.7	1.7	2.1	-0.4	2.0	2.3	1.1	2.2	1.8	2.3	1.7	5.8	1.6	3.1	0.7	1.8
		Febrero	1.5	1.2	1.2	0.5	2.7	1.7	2.2	-0.4	2.0	2.4	0.9	2.4	1.6	2.1	1.7	5.5	1.8	3.0	0.8	1.7
		Marzo	1.6	1.1	1.2	0.7	2.7	1.8	2.3	-0.3	1.7	2.4	0.8	2.5	2.1	2.3	2.1	5.1	1.9	3.0	0.8	1.9
		Abril	1.6	1.2	1.4	1.3	2.7	1.8	2.3	-0.2	1.7	2.4	0.9	2.5	2.4	2.3	2.3	4.9	1.9	3.0	0.8	1.9
		Mayo	1.6	1.3	1.5	1.4	2.7	1.8	2.3	-0.3	1.7	2.4	0.9	2.5	2.3	2.3	2.5	4.8	1.9	3.0	0.7	1.9
		Junio	1.6	1.3	1.5	1.5	2.7	1.8	2.3	-0.3	1.7	2.4	1.0	2.5	2.3	2.3	2.2	4.8	1.9	3.0	0.7	1.9
		Julio	1.7	1.3	1.5	1.5	2.7	1.9	2.3	-0.2	1.7	2.4	1.1	2.6	2.3	2.3	2.4	4.8	1.9	3.0	0.7	1.9
		Agosto	1.7	1.3	1.5	1.6	2.7	1.9	2.3	-0.2	1.7	2.4	1.0	2.7	2.3	2.3	2.6	4.8	1.9	3.0	0.8	1.9
		Septiembre	1.7	1.3	1.5	1.6	2.7	2.0	2.4	-0.2	1.7	2.4	1.0	2.7	2.3	2.4	2.4	4.7	1.9	3.0	0.8	1.9
		Octubre	1.7	1.3	1.5	1.5	2.7	2.0	2.4	-0.1	1.7	2.4	1.1	2.6	2.3	2.4	2.2	4.7	1.9	3.0	0.8	1.9
		Noviembre	1.7	1.3	1.5	1.5	2.7	2.0	2.4	-0.2	1.7	2.4	1.3	2.7	2.3	2.3	1.9	4.7	1.9	3.0	0.7	1.9
		Diciembre	1.6	1.3	1.5	1.5	2.7	2.0	2.4	-0.1	1.7	2.4	1.3	2.8	2.3	2.3	1.9	4.7	1.9	3.0	0.8	1.9

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 25 de abril de 2013



Cuadro II.2.8

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO DE PAÍSES DE LA EURO AREA Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA Tasas mensuales de crecimiento																						
			Euro Área																Reino Unido	Suecia	Dinamarca	
			Alemania	Francia	Italia	España	Holanda	Bélgica	Austria	Grecia	Portugal	Finlandia	Irlanda	Eslovaquia	Eslovenia	Luxemburgo	Chipre	Estonia				Malta
Pesos 2013 %			26.9	20.5	18.2	12.4	4.9	3.5	3.4	2.9	2.3	1.8	1.3	0.7	0.4	0.3	0.2	0.2	0.1			
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2011	-0.5	-0.3	-1.6	-1.3	-0.2	-1.2	-0.1	-1.0	0.5	0.4	-0.3	2.1	-0.4	-0.3	-0.4	0.0	-1.3	0.1	-0.9	0.1
		2012	-0.5	-0.4	-1.8	-1.7	0.1	-1.3	-0.5	-1.1	0.3	0.8	-0.4	1.5	-0.3	-0.5	-1.4	0.5	-1.1	-0.5	-0.6	0.4
		2013	-0.7	-0.6	-2.0	-1.8	0.0	-1.8	-0.6	-1.4	-1.3	0.0	-0.6	0.7	-0.6	-0.9	-0.8	0.6	-1.4	-0.5	-1.0	-0.5
		2014	-0.8	-0.6	-2.1	-1.6	0.0	-1.6	-0.6	-1.3	-0.4	0.2	-0.3	0.5	-0.4	-0.8	-1.2	0.4	-1.3	-0.4	-0.8	0.0
	Febrero	2011	0.6	0.5	0.2	0.1	1.0	2.2	0.8	-1.3	-0.1	0.8	0.9	0.3	0.0	1.5	0.4	0.7	-0.3	0.8	0.5	1.0
		2012	0.9	0.5	0.2	0.0	1.0	2.4	0.5	-1.7	0.1	0.8	1.1	0.2	0.6	1.6	0.4	0.4	0.6	0.6	0.7	1.0
		2013	0.8	0.3	-0.2	0.1	1.0	2.4	0.3	-1.6	-0.1	0.6	0.8	0.0	0.7	1.9	0.2	0.7	0.0	0.6	0.6	1.0
		2014	0.6	0.3	-0.2	0.0	1.0	2.4	0.4	-1.6	-0.1	0.6	0.6	0.1	0.5	1.7	0.3	0.4	0.2	0.6	0.6	0.9
	Marzo	2011	0.6	0.9	2.2	2.4	1.4	0.4	1.2	3.2	1.6	0.6	0.5	0.4	1.4	0.8	1.0	0.8	1.5	0.3	0.4	0.6
		2012	0.4	0.9	2.5	2.2	1.4	0.1	1.2	2.9	1.2	0.5	1.0	0.3	1.0	0.5	1.4	1.0	1.5	0.3	0.5	0.6
		2013	0.4	0.8	2.3	1.9	1.3	0.0	1.0	2.5	1.7	0.5	0.4	0.0	0.3	0.1	0.9	0.8	1.1	0.3	0.5	0.3
		2014	0.5	0.8	2.3	2.1	1.3	0.1	1.1	2.6	1.4	0.5	0.3	0.1	0.8	0.3	1.3	0.4	1.3	0.3	0.5	0.5
	Abril	2011	0.3	0.4	1.0	0.9	0.6	0.3	0.6	0.7	0.6	0.2	0.3	0.5	0.7	0.4	1.4	0.8	2.1	1.0	0.3	0.4
		2012	0.1	0.2	0.9	1.1	0.5	0.0	0.3	0.8	0.3	0.2	0.0	0.2	1.2	0.4	1.5	0.4	3.4	0.6	0.3	0.0
		2013	-0.1	0.0	0.5	0.3	0.5	0.3	0.4	0.7	0.6	0.2	0.0	0.2	0.5	0.3	1.3	0.6	2.8	0.6	0.3	0.2
		2014	-0.1	0.2	0.7	0.8	0.5	0.3	0.3	0.8	0.6	0.2	0.1	0.2	0.8	0.3	1.4	0.4	2.8	0.6	0.3	0.2
	Mayo	2011	-0.2	0.1	0.2	-0.1	0.1	0.2	-0.1	0.2	-0.1	-0.1	0.0	0.3	0.8	0.1	0.6	0.4	1.3	0.2	0.0	0.2
		2012	-0.2	-0.1	0.0	-0.2	-0.2	-0.1	-0.2	-0.3	-0.3	-0.1	0.0	0.1	0.3	-0.2	0.7	0.2	1.2	-0.1	0.0	0.0
		2013	0.0	0.1	0.0	-0.2	-0.1	0.0	-0.2	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.2	0.7	0.0	0.5	0.5	1.1	0.2	0.0	0.1
		2014	0.0	0.1	0.0	0.0	-0.1	0.1	-0.2	-0.2	-0.1	0.0	0.0	0.2	0.6	-0.1	0.7	0.4	1.1	0.2	0.0	0.1
	Junio	2011	0.0	0.1	0.1	-0.2	-0.6	0.3	0.0	-0.2	-0.2	0.3	-0.2	-0.1	-0.6	-0.1	0.7	-0.1	0.5	-0.1	-0.3	-0.3
		2012	-0.2	0.1	0.2	-0.2	-0.6	-0.1	0.0	-0.2	-0.2	0.1	-0.2	0.2	-0.6	-0.2	-0.1	0.1	1.1	-0.4	-0.3	-0.2
		2013	0.0	0.2	0.2	-0.1	-0.6	0.1	-0.1	-0.3	0.0	0.2	-0.1	0.2	-0.3	-0.2	0.4	0.4	0.6	0.0	-0.3	0.0
		2014	0.1	0.2	0.3	0.0	-0.6	0.0	0.0	-0.2	0.0	0.2	0.0	0.2	-0.3	-0.2	0.1	0.4	0.6	0.0	-0.3	0.0
	Julio	2011	0.5	-0.5	-1.7	-1.2	0.3	-1.3	-0.4	-1.4	0.1	-0.4	-0.2	-0.2	-1.1	-0.9	-1.9	0.6	-0.1	0.0	-0.3	0.0
		2012	0.4	-0.5	-1.7	-0.9	0.4	-1.3	-0.5	-1.4	0.2	-0.3	-0.1	0.0	-0.8	-0.8	-1.0	0.3	-0.3	0.2	-0.5	-0.1
		2013	0.3	-0.5	-1.7	-1.3	0.1	-1.6	-0.4	-1.4	-0.1	-0.4	-0.1	0.1	-0.7	-0.8	-1.4	0.4	0.0	-0.1	-0.4	-0.2
		2014	0.3	-0.5	-1.7	-1.2	0.1	-1.5	-0.5	-1.4	-0.1	-0.4	0.0	0.2	-0.7	-0.8	-1.2	0.4	0.0	-0.1	-0.4	-0.2
	Agosto	2011	0.0	0.6	0.4	0.0	0.1	1.5	0.2	-1.4	-0.4	0.2	0.2	0.1	0.3	1.4	0.2	0.3	1.1	0.6	-0.1	-0.1
		2012	0.4	0.7	0.0	0.5	0.1	2.1	0.4	-1.2	-0.1	0.4	0.8	0.0	0.8	1.5	0.9	0.3	0.2	0.5	0.1	0.4
		2013	0.1	0.4	-0.1	0.0	0.1	1.9	0.3	-1.2	-0.2	0.3	0.6	0.1	0.4	1.6	0.5	0.4	0.5	0.5	0.0	0.2
		2014	0.1	0.4	-0.1	0.1	0.1	1.9	0.3	-1.2	-0.2	0.3	0.4	0.2	0.4	1.6	0.7	0.4	0.5	0.5	0.1	0.2
	Septiembre	2011	0.2	0.0	2.0	1.2	0.5	0.1	0.6	3.4	0.6	0.4	0.1	0.3	0.6	0.1	0.8	0.6	-0.4	0.7	0.7	0.4
		2012	0.0	-0.3	2.1	1.9	0.5	-0.1	1.1	2.5	0.4	0.6	-0.1	0.3	1.2	0.5	-0.1	0.4	-0.7	0.3	0.7	0.3
		2013	-0.1	-0.1	1.9	0.9	0.5	-0.1	0.9	2.4	0.4	0.5	-0.1	0.3	0.6	0.3	0.4	0.4	-0.5	0.3	0.7	0.4
		2014	-0.1	-0.2	1.9	0.9	0.5	-0.1	1.0	2.4	0.4	0.5	0.0	0.3	0.6	0.3	0.2	0.4	-0.5	0.3	0.7	0.4
	Octubre	2011	0.1	0.3	0.9	0.4	0.1	0.2	0.2	0.1	0.9	0.2	0.3	0.2	0.8	0.1	1.2	-0.1	-0.9	0.1	-0.1	0.2
		2012	0.1	0.2	0.3	0.5	0.8	0.2	0.3	0.7	0.1	0.2	-0.1	0.4	0.3	0.1	0.2	0.1	-0.7	0.6	0.1	-0.1
		2013	0.1	0.2	0.3	0.5	0.5	0.2	0.3	0.5	0.3	0.1	0.0	0.3	0.3	0.2	0.7	0.4	-0.6	0.3	0.0	0.0
		2014	0.1	0.2	0.3	0.4	0.5	0.1	0.3	0.6	0.3	0.1	0.1	0.3	0.3	0.2	0.5	0.4	-0.6	0.3	0.1	0.0
	Noviembre	2011	0.0	0.3	-0.1	0.2	-0.4	0.4	0.1	0.2	-0.1	0.2	0.0	0.5	0.2	0.3	0.1	0.1	-2.3	0.2	0.2	-0.1
		2012	-0.2	-0.2	-0.3	-0.2	-0.5	-0.1	0.1	-0.3	-0.4	-0.1	-0.5	0.1	-0.2	-0.2	-1.0	-0.3	-1.9	0.2	-0.2	-0.2
		2013	0.0	0.0	-0.1	0.1	-0.4	0.1	0.1	-0.1	-0.2	0.0	-0.2	0.2	0.1	0.0	-0.5	0.4	-2.1	0.2	0.0	0.0
		2014	0.0	0.0	-0.1	0.1	-0.4	0.1	0.1	-0.2	-0.2	0.0	-0.1	0.2	0.1	-0.1	-0.7	0.4	-2.1	0.2	-0.1	0.0
	Diciembre	2011	0.7	0.4	0.3	0.0	-0.3	0.1	0.2	-0.2	0.1	0.0	-0.1	0.1	-0.5	0.0	-0.1	0.2	0.3	0.4	0.0	0.0
		2012	0.9	0.4	0.3	0.0	-0.1	0.2	0.2	-0.3	0.2	0.2	0.0	-0.1	-0.2	-0.3	-0.1	0.0	-0.6	0.5	0.2	-0.3
		2013	1.0	0.4	0.3	0.0	-0.3	0.2	0.2	-0.3	0.1	0.1	0.1	0.1	-0.3	-0.2	-0.1	0.4	-0.1	0.5	0.1	-0.1
		2014	1.0	0.4	0.3	0.1	-0.3	0.2	0.2	-0.2	0.1	0.1	0.1	0.2	-0.3	-0.2	-0.1	0.4	-0.1	0.5	0.2	-0.1

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 25 de abril de 2013



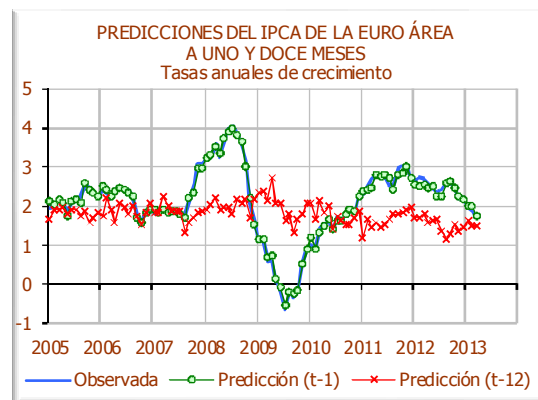
ERRORES DE PREDICCIÓN EN SECTORES Y PAÍSES DE LA EURO ÁREA Y EN REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA

Cuadro II.2.9

INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA Tasas anuales, marzo de 2013				
Índice de Precios al Consumo Armonizado IPCA	Pesos 2013	Observado	Predicción	Intervalos de confianza*
Alimentos elaborados	120.25	2.20	2.21	± 0.38
Tabaco	24.21	4.71	4.36	
Alimentos elaborados excluyendo tabaco	96.04	1.59	1.68	
Manufacturas	273.64	0.97	1.01	± 0.21
Servicios	423.03	1.85	1.79	± 0.14
SUBYACENTE	816.92	1.60	1.59	± 0.13
Alimentos no elaborados	73.45	3.54	3.37	± 0.72
Energía	109.63	1.67	1.81	± 0.86
INFLACIÓN RESIDUAL	183.08	2.39	2.41	± 0.57
INFLACIÓN TOTAL	1000	1.74	1.74	± 0.12

* Intervalos al 80% contruados a partir de errores históricos

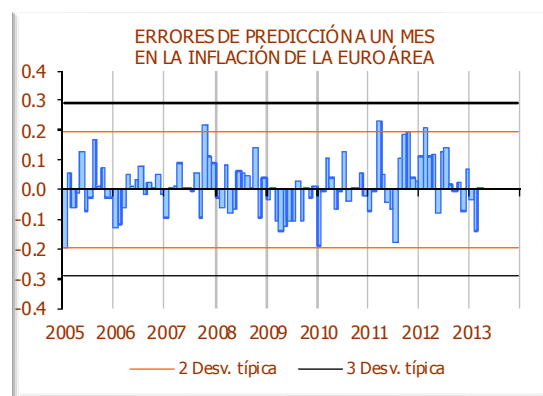
Gráfico II.2.5



Cuadro II.2.10

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO DE LOS PAÍSES DE LA EURO ÁREA Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA Tasas anuales, marzo de 2013				
	Pesos 2013 Euro área	Observado	Predicción	Intervalos de Confianza al 80%
Alemania	268.53	1.8	1.4	± 0.29
Francia	204.59	1.1	0.9	± 0.20
Italia	182.38	1.8	1.8	± 0.23
España	124.03	2.6	2.8	± 0.15
Holanda	49.46	3.2	3.2	± 0.33
Bélgica	35.09	1.3	1.4	± 0.32
Austria	33.74	2.4	2.6	± 0.37
Grecia	28.96	-0.2	0.2	± 0.78
Portugal	22.61	0.7	0.2	± 0.66
Finlandia	18.49	2.5	2.5	± 0.37
Irlanda	12.98	0.6	0.8	± 0.30
Eslovaquia	7.30	1.9	2.2	
Eslovenia	4.03	2.2	3.2	± 0.24
Luxemburgo	2.90	2.0	2.5	± 0.32
Chipre	2.46	1.3	1.4	
Estonia	1.57	3.8	3.4	
Malta	0.88	1.4	1.7	
Reino Unido		2.8	2.8	± 0.33
Suecia		0.5	0.5	± 0.50
Dinamarca		0.7	1.0	± 0.27

Gráfico II.2.6



Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)
Fecha: 16 de abril de 2013



II.3. POLÍTICA MONETARIA

En marzo, la tasa de crecimiento interanual del IPCA de la euro área se situó en el 1.7%, en perfecta línea con nuestras previsiones. Sin embargo, nuestras perspectivas sobre la inflación energética se han revisado notablemente a la baja para 2013 fruto de la moderación del precio internacional de los futuros del Brent y de la evolución de corto plazo del precio de carburantes y combustibles. Su reducción ha sido significativa en las últimas semanas debido, entre otros factores, a la sorpresa a la baja en el crecimiento de la economía China, la mayor importadora mundial de materias primas, en el primer trimestre de 2013.

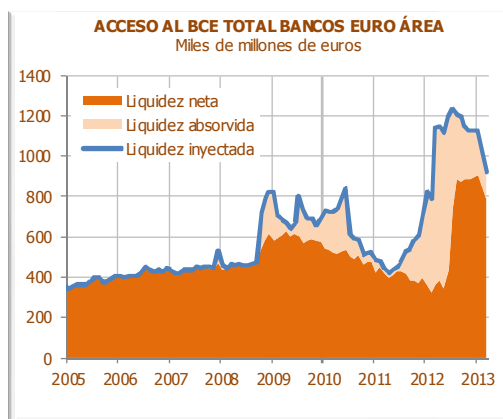
De esta forma, nuestras predicciones para la inflación total en la media de 2013 se revisan una décima a la baja hasta el 1.5% (± 0.39), mientras que las de 2014 se mantienen en el 1.4% (± 0.99). De continuar el pesimismo internacional sobre la evolución futura de la venta de materias primas en el corto y medio plazo, las presiones inflacionistas exógenas a la economía de la euro área podrían seguir diluyéndose situando la inflación muy por debajo del mandato del BCE.

En este contexto el Euribor ha seguido moderándose con fuerza este mes alcanzando mínimos históricos –cerrará el mes de abril en el entorno del 5.3%– y apuntando al incremento de las probabilidades de nuevas rebajas de tipos por parte del BCE en el muy corto plazo. El propio BCE abre cada vez más las puertas a estas medidas por medio de declaraciones en esta dirección de determinados miembros de su Consejo de Gobierno.

Además, varios indicadores muestran cierta moderación de las tensiones y reactivación de los mercados interbancarios. En marzo el acceso neto de los bancos de la euro área a la liquidez extraordinaria del BCE se moderó por segundo mes consecutivo (gráfico I.1). Por su parte, los depósitos en el BCE (gráfico I.2) siguen moderándose y se encuentran ya muy cerca de bajar de la barrera de los 100 mil millones de euros, muy lejos de sus máximos de más de 800 mil millones del pasado junio de 2012.

Por su parte, en marzo el crédito al sector privado no financiero ha mantenido invariado su ritmo de contracción interanual, produciéndose la primera suavización en 7 meses del ritmo de caída del crédito a las empresas no financieras (gráfico I.3).

Gráfico II.3.1



Fuente: BCE & BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de abril de 2013

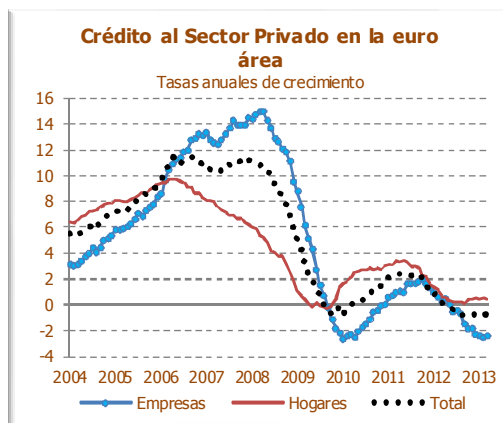
Gráfico II.3.2



Fuente: BCE & BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de abril de 2013

Gráfico II.3.3



Fuente: BCE & BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de abril de 2013

El Euribor ha seguido moderándose con fuerza este mes apuntando al incremento de las probabilidades de nuevas rebajas de tipos por parte del BCE en el muy corto plazo.



III. ESTADOS UNIDOS

III.1. ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL

La producción industrial en EEUU sorprende al alza por tercer mes consecutivo creciendo en marzo un 3.2% interanual, frente al 2.5% esperado. La mejora de las expectativas sobre la producción de bienes de consumo duradero y de material protagoniza el incremento en 0.6 pp del crecimiento esperado del IPI de EEUU para 2013, hasta el 2.8%.

Cuadro III.1.1

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN EE.UU.							
Tasas anuales de crecimiento							
		Bienes de consumo		Bienes de	Bienes de	TOTAL	
		Duradero	No Duradero	Equipo	material		
TASA MEDIA ANUAL	2008	-11.2	-2.8	-3.5	-2.4	-3.4	
	2009	-16.7	-3.9	-14.7	-11.3	-11.3	
	2010	7.3	-0.5	5.2	8.8	5.7	
	2011	5.0	0.6	2.5	4.7	3.4	
	2012	8.3	-0.2	5.0	4.1	3.6	
	2013	6.1	2.4	3.2	2.5	2.8	
	2014	9.3	2.2	4.9	4.4	4.3	
TASAS INTERANUALES	2011	I	4.9	-0.1	4.8	6.8	4.7
		II	1.7	1.0	1.4	4.3	2.8
		III	4.9	1.3	1.5	3.5	2.7
		IV	8.4	0.2	2.4	4.3	3.3
	2012	I	9.1	-1.5	4.3	5.0	3.7
		II	11.4	0.5	6.2	4.9	4.7
		III	7.2	0.1	5.1	3.8	3.4
		IV	5.7	0.1	4.3	2.9	2.7
	2013	I	5.7	1.9	3.3	2.4	2.6
		II	4.9	2.5	2.8	2.2	2.4
		III	6.4	2.7	3.1	2.5	2.7
		IV	7.3	2.7	3.5	3.1	3.3
	2014	I	8.9	2.2	4.4	3.9	3.9
		II	9.9	2.2	5.1	4.6	4.5
		III	9.5	2.1	5.2	4.7	4.5
		IV	9.0	2.1	5.0	4.4	4.3

Cuadro III.1.2

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN EE.UU.							
Tasas anuales de crecimiento							
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Enero	2.7	-12.3	0.4	5.2	3.2	2.1	3.8
Febrero	0.9	-13.1	1.5	4.1	4.8	2.4	4.0
Marzo	0.3	-14.3	4.0	4.6	3.1	3.2	4.1
Abril	-0.4	-15.4	5.8	3.6	4.7	2.6	4.4
Mayo	-1.6	-15.0	7.9	2.4	4.8	2.4	4.5
Junio	-1.8	-15.0	8.6	2.4	4.6	2.2	4.7
Julio	-1.5	-13.3	7.6	2.8	4.1	2.6	4.5
Agosto	-3.9	-11.2	7.2	2.6	3.1	2.7	4.6
Septiembre	-8.3	-7.4	7.0	2.8	3.2	3.0	4.5
Octubre	-7.2	-7.5	6.3	3.4	2.5	3.4	4.4
Noviembre	-8.7	-6.0	5.7	3.6	3.2	3.1	4.4
Diciembre	-10.6	-3.1	6.4	2.9	2.4	3.5	4.2

Fuente: Federal Reserve & BIAM(UC3M)

Fecha: 24 de abril de 2013



III.2. INFLACIÓN

El diferencial entre las tasas anuales del IPC subyacente y del PCE subyacente sigue aumentando y pasa de 0.72 pp. a 0.76 pp.

Además, como se indicó en nuestro informe del IPC del pasado día 16, en marzo, el comportamiento del IPC general fue algo inferior a lo previsto, con una subida mensual del 0.26% frente al 0.40% esperado, bajando la tasa anual medio punto del 1.98% al 1.47%. El recorte, como se esperaba, se debió a los precios de los carburantes.

El índice subyacente, también registró un dato ligeramente inferior a lo previsto, con un aumento mensual del 0.27% frente al 0.32% esperado. Su tasa anual bajó una décima del 2.00% al 1.89%.

En relación con los datos del IPC, la innovación más significativa se produjo a la baja en el vestido y calzado, de comportamiento muy errático, aunque todos los componentes de manufacturas registraron valores inferiores a los previstos.

Para abril se prevé que la tasa anual del IPC general baje hasta el 1.18% como consecuencia de los precios de los carburantes. Para la inflación subyacente la previsión es de ligera moderación en su tasa anual para bajar del 1.89% al 1.84%.

En términos del índice de precios de gasto de consumo personal subyacente -PCE subyacente-, la previsión para abril es de una tasa anual del 1.15%.

Conclusión:

Se espera que la tasa anual remonte ligeramente desde el mínimo alcanzado este mes.

Nuestras previsiones se sitúan ligeramente por debajo de la tendencia central marcada por la Fed en su última reunión del pasado 20 de marzo (véase Gráfico III.2.1).

Cuadro III.2.1

DISTINTAS MEDIDAS DE INFLACIÓN EN EE.UU.						
Tasas anuales de crecimiento						
		Total	Subyacente			
		IPC	IPC	PCE	MB-PCE	
Tasa media anual	2011	3.2	1.7	1.4	1.4	
	2012	2.1	2.1	1.7	1.8	
	2013	1.6	1.9	1.3	1.3	
	2014	1.3	1.9	1.6	1.7	
TASAS ANUALES	2012	Agosto	1.7	1.9	1.5	1.7
		Septiembre	2.0	2.0	1.5	1.7
		Octubre	2.2	2.0	1.6	1.7
		Noviembre	1.8	1.9	1.5	1.6
		Diciembre	1.7	1.9	1.4	1.4
		Enero	1.6	1.9	1.4	1.4
	2013	Febrero	2.0	2.0	1.3	1.4
		Marzo	1.5	1.9	1.1	1.3
		Abril	1.2	1.8	1.1	1.3
		Mayo	1.4	1.8	1.2	1.2
		Junio	1.9	1.8	1.2	1.2
		Julio	2.0	1.8	1.2	1.2
		Agosto	1.7	1.9	1.5	1.7

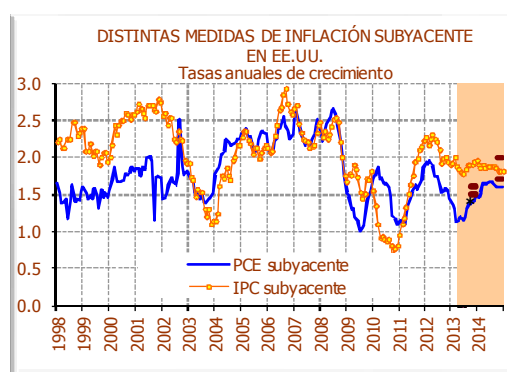
(1) PCE = índice de precios encadenado de gasto en consumo personal

(2) MB-PCE = PCE basado en precios de mercado

Fuente: BLS & BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de abril de 2013

Gráfico III.2.1



(*) Última tendencia central prevista por la Fed (tasa anual del cuarto trimestre).

Fuente: BLS & BIAM(UC3M)

Fecha informe actual: 29 de abril de 2013

1. Se utilizan tasas desestacionalizadas para el PCE y sin desestacionalizar para el IPC.

2. El PCE (Personal Consumption Expenditure) es un índice de precios que tiene la ventaja, sobre el índice de precios de consumo (CPI, Consumer Price Index) de que, en vez de mantener la cesta de la compra fija, se adapta al gasto real y permite recoger cambios en la composición de la cesta entre los períodos que se comparan.

3. <http://www.federalreserve.gov/newsevents/press/monetary/fomcminutes20131212.pdf>

Nuestras expectativas sobre la inflación subyacente se mantienen ligeramente por debajo del intervalo central marcado por la Fed en su última reunión.

En marzo, el índice subyacente del PCE se comportó por debajo de lo previsto con un aumento mensual del 0.03%, frente al 0.10% esperado, bajando la tasa anual del 1.29% al 1.13% (1.17% previsto).

Con los datos del IPC publicado el pasado día 16 y los del PCE del 29 de abril, las expectativas se mantienen ligeramente por debajo del intervalo central marcado por la Fed.



Gráfico III.2.2

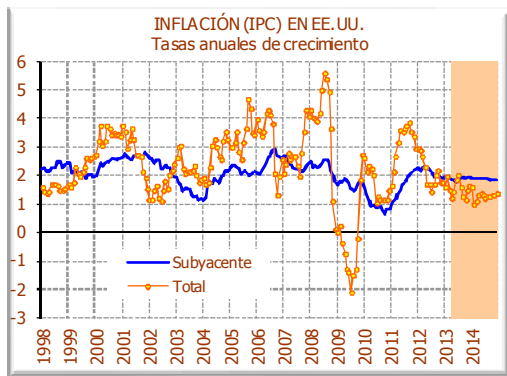


Gráfico III.2.3

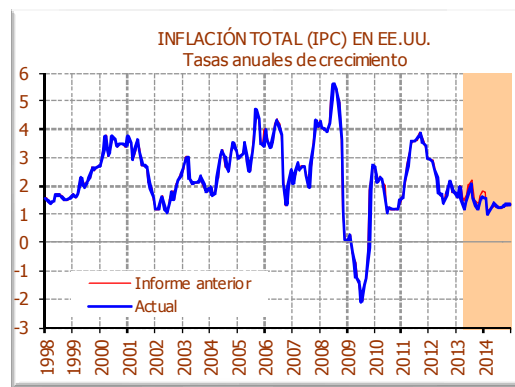


Gráfico III.2.4

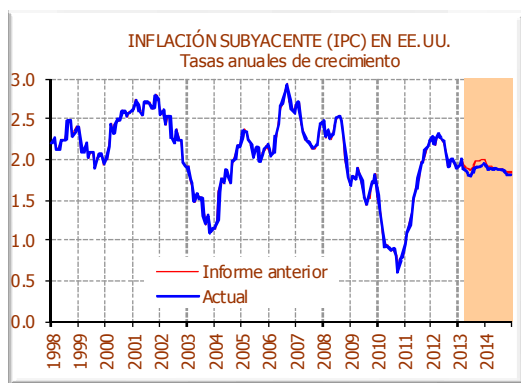


Gráfico III.2.5

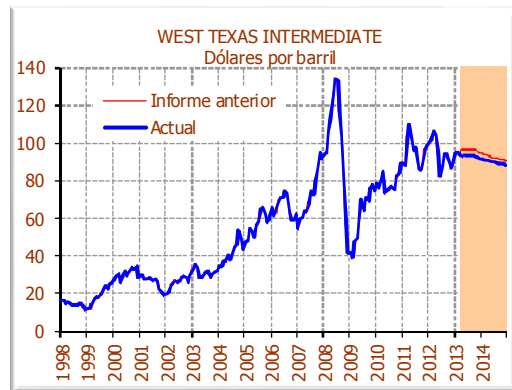


Gráfico III.2.6

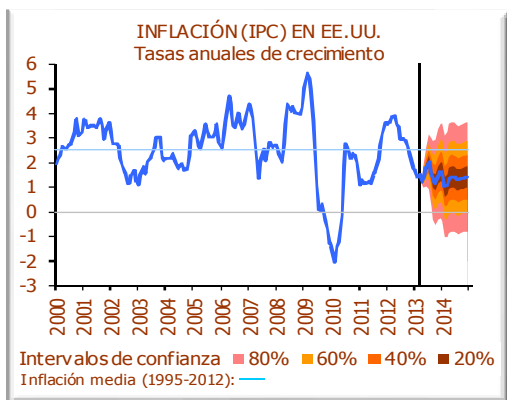
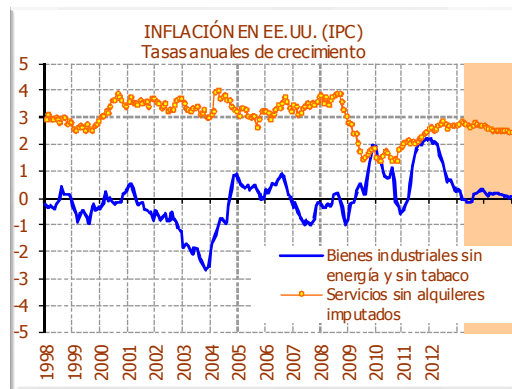


Gráfico III.2.7



Fuente: BLS & BIAM(UC3M)

Fecha informe actual: 29 de abril de 2013

Fecha informe anterior: 29 de marzo de 2013



Gráfico III.2.8

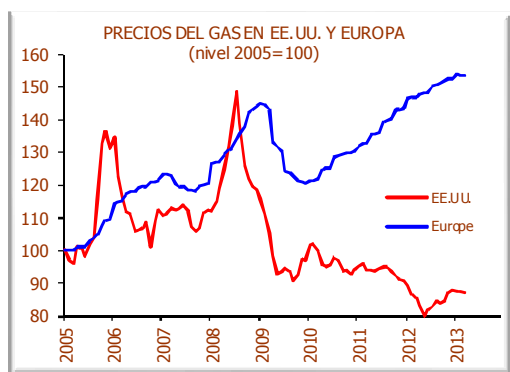


Gráfico III.2.9

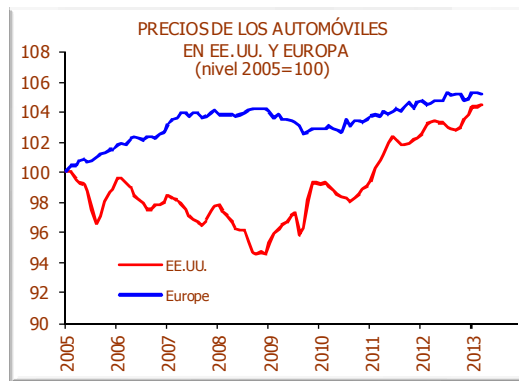


Gráfico III.2.10

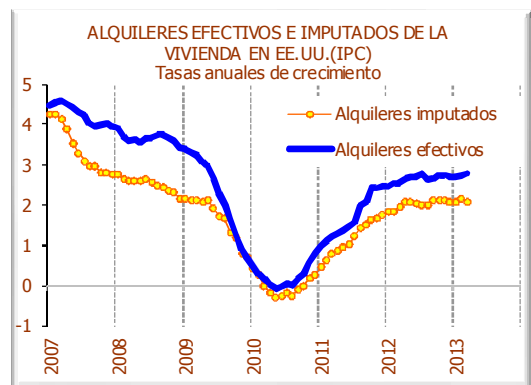


Gráfico III.2.11

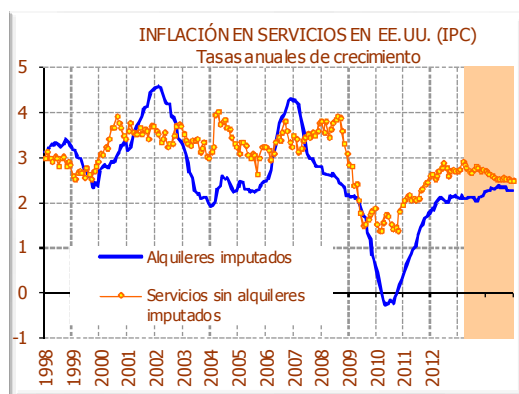
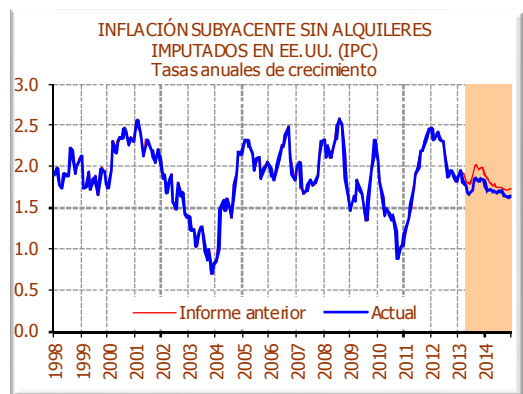


Gráfico III.2.12



Fuente: BLS & BIAM(UC3M)

Fecha informe actual: 29 de abril de 2013

Fecha informe anterior: 29 de marzo de 2013



Cuadro III.2.2

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y COMPONENTES BÁSICOS EN EE.UU.															PCE SUBYACENTE	
Tasas anuales de crecimiento																
IR Diciembre '11		IPC														
		Subyacente						Residual			TOTAL 100%Intervalo de confianza 80% *					
		Bienes Industriales no energéticos			Servicios			TOTAL	Intervalo de confianza 80% *	Alimentos						Energía
		Duraderos	No duraderos	Total	Alquileres imputados	Otros servicios	Total									
IR Diciembre '11		9.0%	10.9%	19.9%	22.5%	33.6%	56.2%	76.0%		14.3%	9.7%	24.0%				
	2011	1.1	1.5	1.3	1.2	2.2	1.8	1.7		3.7	15.4	8.3	3.2		1.4	
	2012	0.2	2.2	1.3	2.0	2.7	2.4	2.1		2.6	0.9	1.9	2.1		1.7	
	2013	-0.6	0.8	0.2	2.1	2.8	2.5	1.89	± 0.22	1.4	-0.8	0.5	1.55	± 0.80	1.3	
	2014	-1.0	1.1	0.2	2.3	2.5	2.4	1.86	± 0.83	1.2	-3.2	-0.6	1.27	± 1.74	1.6	
TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mismo mes del año anterior)	2012	Enero	1.5	2.8	2.2	1.8	2.6	2.3	2.3		4.4	6.1	5.1	2.9		1.9
		Febrero	1.4	2.6	2.0	1.8	2.5	2.2	2.2		3.9	7.0	5.1	2.9		1.9
		Marzo	1.1	2.9	2.1	2.0	2.6	2.3	2.3		3.3	4.6	3.8	2.7		2.0
		Abril	0.9	2.8	2.0	2.1	2.7	2.4	2.3		3.1	0.9	2.2	2.3		1.9
		Mayo	0.6	2.5	1.6	2.1	2.8	2.5	2.3		2.8	-3.9	-0.1	1.7		1.7
		Junio	0.2	2.4	1.4	2.0	2.9	2.5	2.2		2.7	-3.9	-0.1	1.7		1.8
		Julio	0.0	2.2	1.1	2.0	2.8	2.5	2.1		2.3	-5.0	-0.8	1.4		1.7
		Agosto	-0.5	1.7	0.7	2.0	2.6	2.4	1.9		2.0	-0.6	0.9	1.7		1.5
		Septiembre	-0.7	1.8	0.7	2.1	2.7	2.5	2.0		1.6	2.3	1.9	2.0		1.5
		Octubre	-0.8	1.8	0.7	2.1	2.7	2.5	2.0		1.7	4.0	2.6	2.2		1.6
		Noviembre	-0.6	1.3	0.5	2.1	2.7	2.5	1.9		1.8	0.3	1.2	1.8		1.5
		Diciembre	-0.6	1.1	0.3	2.1	2.7	2.5	1.9		1.8	0.5	1.3	1.7		1.4
	2013	Enero	-0.5	1.1	0.4	2.1	2.7	2.5	1.9		1.6	-1.0	0.5	1.6		1.4
		Febrero	-0.6	1.1	0.3	2.1	2.9	2.6	2.0		1.6	2.3	1.9	2.0		1.3
		Marzo	-0.58	0.56	0.05	2.08	2.84	2.54	1.89		1.52	-1.59	0.20	1.47		1.13
		Abril	-0.86	0.76	0.03	2.07	2.77	2.49	1.84	± 0.11	1.76	-4.37	-0.84	1.18	± 0.13	1.15
		Mayo	-1.0	0.7	-0.1	2.1	2.7	2.5	1.8	± 0.19	1.6	-1.6	0.2	1.4	± 0.46	1.2
		Junio	-0.9	0.6	-0.1	2.1	2.7	2.4	1.8	± 0.26	1.5	2.9	2.1	1.9	± 0.82	1.2
		Julio	-0.8	0.7	0.0	2.1	2.7	2.5	1.8	± 0.31	1.5	4.4	2.7	2.0	± 1.16	1.2
		Agosto	-0.5	0.8	0.2	2.0	2.8	2.5	1.9	± 0.36	1.4	-0.6	0.5	1.6	± 1.42	1.3
		Septiembre	-0.3	0.7	0.3	2.0	2.8	2.5	1.9	± 0.39	1.4	-3.6	-0.7	1.3	± 1.63	1.4
		Octubre	-0.2	0.7	0.3	2.1	2.7	2.5	1.9	± 0.43	1.2	-4.4	-1.1	1.2	± 1.78	1.4
		Noviembre	-0.3	0.9	0.3	2.1	2.7	2.5	1.9	± 0.47	1.1	-1.4	0.1	1.5	± 1.89	1.4
		Diciembre	-0.4	1.0	0.4	2.2	2.7	2.5	2.0	± 0.52	0.9	0.0	0.6	1.6	± 1.99	1.5
	2014	Enero	-0.7	0.9	0.2	2.2	2.7	2.5	1.9	± 0.59	1.0	-0.3	0.5	1.6	± 2.07	1.5
		Febrero	-0.9	1.0	0.1	2.3	2.6	2.5	1.9	± 0.65	1.0	-5.8	-1.8	1.0	± 2.14	1.5
		Marzo	-1.0	1.3	0.2	2.3	2.6	2.5	1.9	± 0.72	1.2	-5.3	-1.5	1.1	± 2.21	1.6
		Abril	-0.8	1.0	0.2	2.3	2.5	2.4	1.9	± 0.77	0.8	-2.4	-0.5	1.3	± 2.30	1.6
		Mayo	-0.8	1.1	0.3	2.3	2.5	2.4	1.9	± 0.81	1.1	-2.2	-0.2	1.4	± 2.34	1.7
		Junio	-0.9	1.1	0.2	2.3	2.5	2.4	1.9	± 0.85	1.1	-2.9	-0.6	1.3	± 2.32	1.7
		Julio	-0.9	1.1	0.2	2.3	2.5	2.4	1.9	± 0.89	1.1	-3.5	-0.8	1.2	± 2.31	1.7
		Agosto	-1.0	1.1	0.2	2.3	2.5	2.5	1.9	± 0.93	1.2	-3.6	-0.8	1.2	± 2.32	1.6
		Septiembre	-1.1	1.1	0.2	2.3	2.5	2.4	1.8	± 0.97	1.3	-3.3	-0.6	1.3	± 2.34	1.6
Octubre		-1.2	1.1	0.1	2.2	2.5	2.4	1.8	± 1.02	1.4	-2.9	-0.4	1.3	± 2.36	1.6	
Noviembre		-1.2	1.1	0.1	2.2	2.5	2.4	1.8	± 1.06	1.4	-2.8	-0.3	1.3	± 2.39	1.6	
Diciembre		-1.1	1.1	0.1	2.2	2.5	2.4	1.8	± 1.10	1.5	-2.7	-0.2	1.3	± 2.41	1.6	

Los datos de las zonas sombreadas corresponden a predicciones.

*Intervalos de confianza calculados a partir de errores históricos

Fuente: BLS & BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de abril de 2013



IR Diciembre '12		IPC										TOTAL 100%	
		Subyacente						TOTAL	Residual		TOTAL		
		Bienes Industriales no energéticos			Servicios				Alimentos	Energía			
		Duraderos	No duraderos	Total	Alquileres imputados	Otros servicios	Total						
		8.8%	10.8%	19.6%	22.6%	33.9%	56.6%	76.1%	14.3%	9.6%	23.9%		
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2011	0.2	-0.1	0.0	0.1	0.3	0.2	0.2	0.9	2.4	1.5	0.5
		2012	0.1	0.0	0.0	0.2	0.3	0.3	0.2	0.6	2.0	1.2	0.4
		2013	0.2	0.0	0.1	0.2	0.4	0.3	0.3	0.4	0.5	0.4	0.3
		2014	-0.1	-0.1	-0.1	0.2	0.4	0.3	0.2	0.5	0.2	0.4	0.2
	Febrero	2011	0.5	0.7	0.6	0.1	0.4	0.3	0.4	0.4	1.6	0.9	0.5
		2012	0.3	0.6	0.5	0.1	0.3	0.2	0.3	-0.1	2.4	0.9	0.4
		2013	0.3	0.5	0.4	0.2	0.4	0.3	0.4	0.0	5.8	2.3	0.8
		2014	0.0	0.6	0.3	0.2	0.4	0.3	0.3	0.0	-0.1	0.0	0.2
	Marzo	2011	0.4	0.8	0.6	0.1	0.3	0.2	0.3	0.7	6.9	3.2	1.0
		2012	0.1	1.2	0.7	0.2	0.3	0.3	0.4	0.1	4.5	1.9	0.8
		2013	0.15	0.64	0.42	0.13	0.27	0.21	0.27	0.01	0.57	0.24	0.26
		2014	0.1	0.9	0.5	0.2	0.2	0.2	0.3	0.2	1.0	0.5	0.4
	Abril	2011	0.5	0.3	0.4	0.1	0.2	0.1	0.2	0.4	4.5	2.1	0.6
		2012	0.3	0.2	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.8	0.5	0.3
		2013	0.06	0.44	0.27	0.16	0.20	0.18	0.21	0.43	-2.00	-0.58	0.02
		2014	0.3	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.0	1.0	0.4	0.2
	Mayo	2011	0.6	0.0	0.3	0.1	0.2	0.1	0.2	0.4	2.7	1.4	0.5
		2012	0.3	-0.3	0.0	0.1	0.3	0.2	0.1	0.0	-2.1	-0.9	-0.1
		2013	0.2	-0.3	-0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	-0.1	0.7	0.2	0.1
		2014	0.1	-0.2	-0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	1.0	0.5	0.2
Junio	2011	0.6	-0.4	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	-2.4	-0.9	-0.1	
	2012	0.2	-0.5	-0.2	0.1	0.3	0.2	0.1	0.1	-2.5	-1.0	-0.1	
	2013	0.2	-0.6	-0.2	0.1	0.3	0.2	0.1	0.0	2.0	0.8	0.3	
	2014	0.2	-0.6	-0.2	0.1	0.2	0.2	0.1	0.0	1.3	0.5	0.2	
Julio	2011	0.2	-0.5	-0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.4	-0.6	0.0	0.1	
	2012	0.0	-0.7	-0.4	0.2	0.1	0.1	0.0	0.0	-1.7	-0.7	-0.2	
	2013	0.1	-0.7	-0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	-0.4	-0.1	0.0	
	2014	0.0	-0.7	-0.4	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	-1.1	-0.4	0.0	
Agosto	2011	0.0	0.9	0.5	0.2	0.3	0.3	0.3	0.5	-0.4	0.2	0.3	
	2012	-0.4	0.4	0.0	0.3	0.1	0.2	0.1	0.2	4.3	1.9	0.6	
	2013	-0.1	0.5	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	-0.7	-0.2	0.1	
	2014	-0.2	0.5	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	-0.8	-0.2	0.1	
Septiembre	2011	-0.5	1.2	0.4	0.1	0.1	0.1	0.2	0.4	-0.5	0.0	0.2	
	2012	-0.8	1.4	0.4	0.2	0.2	0.2	0.3	0.1	2.4	1.0	0.4	
	2013	-0.6	1.4	0.5	0.2	0.2	0.2	0.3	0.1	-0.7	-0.2	0.1	
	2014	-0.6	1.4	0.5	0.2	0.1	0.2	0.2					

Página 27

III.3. MERCADO INMOBILIARIO

La única partida real que registró un comportamiento mejor al esperado fue el número de viviendas iniciadas, debido a la revisión al alza, del 6.5%, del dato de febrero.

En el resto de partidas de volumen se experimentaron variaciones menores a las previstas, desacelerando el proceso alcista que se había pronosticado unos meses antes.

Pero las partidas que tienen un comportamiento más destacado este mes son las relativas a los precios, que retoman la senda alcista.

En materia de precios, los relativos a la vivienda usada, experimentaron una subida 3.5 puntos porcentuales por encima de lo previsto, elevando la tasa anual del 11.3% al 11.8%. No obstante, quedan lejos aún de los niveles máximos de los años 2005-2006. Por otra parte, los precios de la vivienda nueva, registraron una variación mensual 6 puntos inferior a lo esperado; no obstante, se revisaron los datos de meses anteriores 8 puntos al alza, por lo que la tasa anual queda por encima de las previsiones. Cabe destacar aquí que los precios de la vivienda nueva se sitúan claramente por encima de los niveles máximos de la burbuja de 2005-2006 (véase Gráfico B).

El mercado inmobiliario americano ralentiza el proceso de recuperación previsto en los informes anteriores. Destaca la fortaleza de las viviendas iniciadas con tasas anuales superiores al 45%. No obstante, hay que matizar dos cosas: de un lado, los niveles de partida son muy bajos, y de otro, los permisos, indicador adelantado de las viviendas iniciadas muestran cierta fatiga, este mes con una desviación a la baja del 4%. Finalmente, la venta de vivienda nueva y usada registró valores algo más bajos de los previstos.

Para el próximo mes de abril las variaciones previstas son pequeñas, destacando la contracción en el número de viviendas iniciadas que podría alcanzar el 5.2%.

Gráfico A

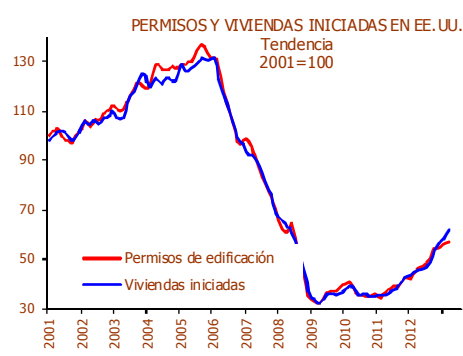
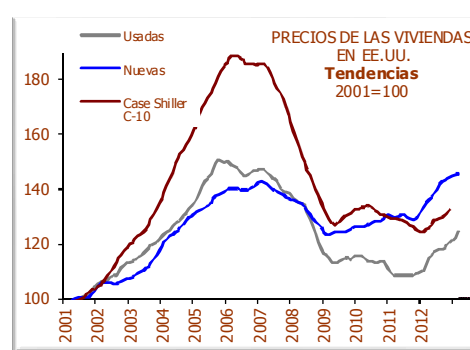


Gráfico B



Fuente: U.S. Census Bureau & BIAM (UC3M)

Fecha: 25 de abril de 2013

Gráfico III.3.1.a

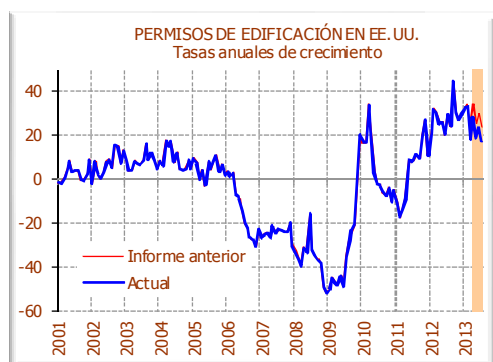


Gráfico III.3.1.b

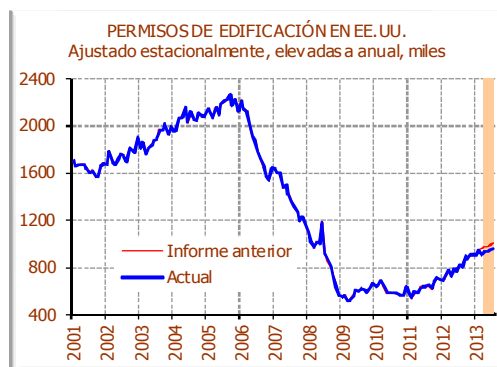


Gráfico III.3.2a

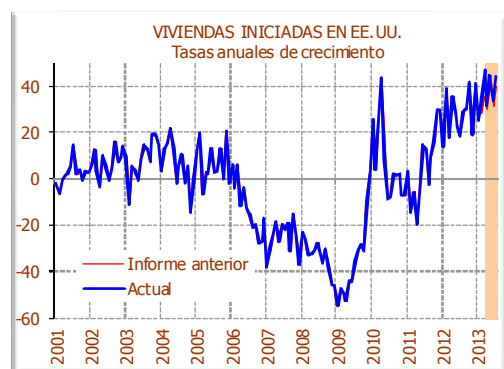
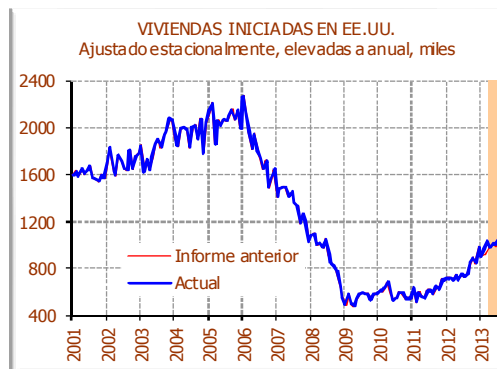


Gráfico III.3.2b



Fuente: National association of REALTORS & BIAM (UC3M)

Fecha: 25 de abril de 2013



Gráfico III.3.3a

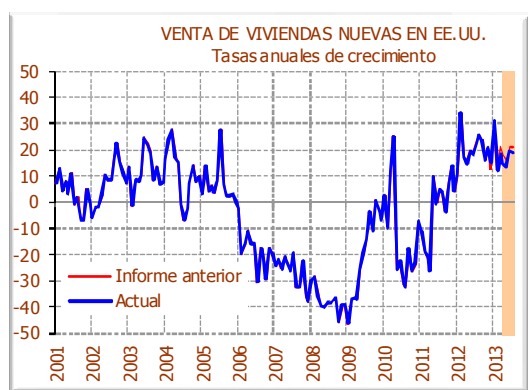


Gráfico III.3.3b



Gráfico III.3.4a

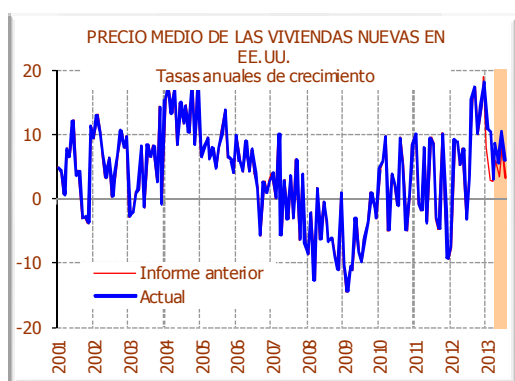


Gráfico III.3.4b

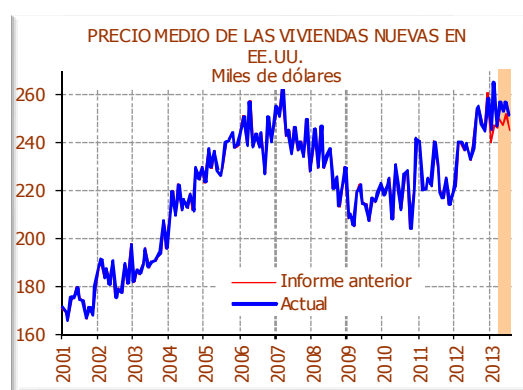


Gráfico III.3.5a

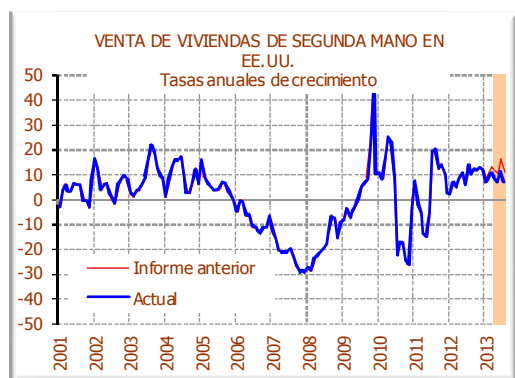


Gráfico III.3.5b

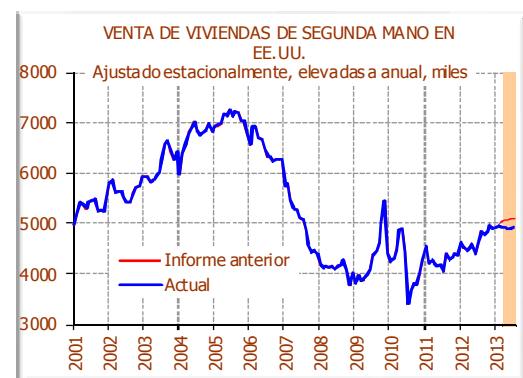


Gráfico III.3.6a

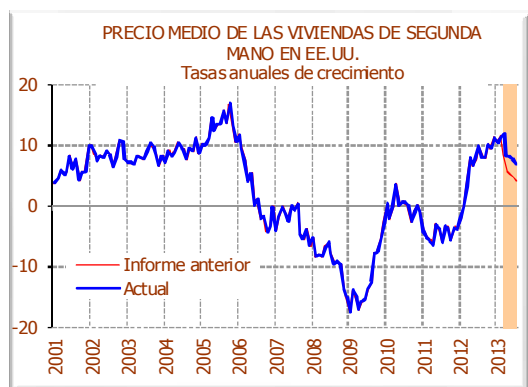
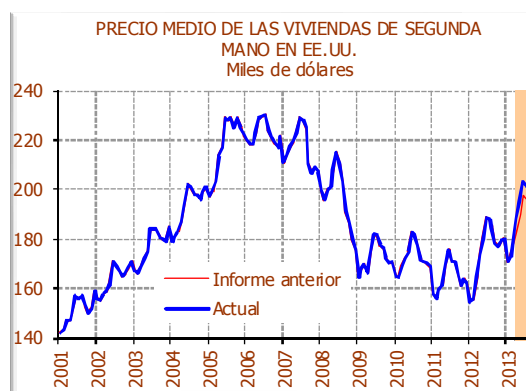


Gráfico III.3.6b



Fuente: National association of REALTORS & BIAM (UC3M)
Fecha: 25 de abril de 2013



IV. ESPAÑA

Nuestras predicciones para el PIB español divergen de las del nuevo cuadro macroeconómico. No se espera la rápida recuperación de la inversión y las importaciones que apunta el Gobierno para ese año.

Pese a que el empeoramiento de nuestras perspectivas sobre el sector industrial ha sido menos intenso en el caso español que en el de la euro área, el diferencial sigue siendo muy desfavorable a la industria española.

La economía española podría experimentar dos meses de deflación interanual en los próximos meses de septiembre y octubre, del 0.1% en ambos casos.

Cuadro IV.1

PRINCIPALES VARIABLES E INDICADORES EN ESPAÑA						
Tasas anuales medias de crecimiento						
				Predicciones		
				2013	2014	
				(±1)	(±1.7)	
PIB pm.¹				-1.6	0	
Demanda	Gasto en consumo final de los hogares	-3.9	0.6	-0.8	-2.2	-2.6 0.2
	Gasto en consumo final AA.PP.	3.7	1.5	-0.5	-3.7	-6.3 -3.7
	Formación bruta de capital fijo	-18.0	-6.2	-5.3	-9.1	-7.5 -3.4
	Activos fijos materiales	-18.5	-6.7	-5.8	-10.0	-8.5 -4.1
	Construcción	-16.6	-9.8	-9.0	-11.5	-9.4 -5.0
	Bienes de equipo y activos cultivados	-23.9	2.6	2.3	-6.6	-6.6 -2.2
	Contribución Demanda Doméstica	-6.8	-0.3	-1.6	-3.9	-4.2 -1.3
	Exportación de Bienes y Servicios	-10.0	11.3	7.6	3.1	3.2 4.3
	Importación de Bienes y Servicios	-17.2	9.2	-0.9	-5.0	-4.8 0.3
	Contribución Demanda Externa	3.1	0.0	2.1	2.5	2.5 1.3
Oferta VAB	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	-3.2	2.0	8.2	2.2	1.2 0.0
	Industria	-12.1	4.3	2.7	-2.9	-2.9 -0.9
	Industria manufacturera	-13.1	3.9	2.9	-3.9	-3.2 -1.5
	Construcción	-7.8	-14.3	-5.9	-8.1	-5.2 -2.6
	Servicios	-0.6	1.2	1.4	-0.4	-0.7 0.7
	Servicios de mercado	-1.6	0.7	1.5	-0.3	-0.3 1.4
	Admón. Pública, sanidad y educación	2.3	2.4	1.1	-0.5	-1.9 -1.2
	Impuestos	-5.4	0.1	-5.5	-0.3	-4.4 -1.4
Precios IPC²						
Total				-0.3	1.8	3.2 2.4
						1.3 1.5
						(±0.6) (±1.5)
Subyacente				0.8	0.6	1.7 1.6
						1.8 1.5
						(±0.4) (±0.9)
dic / dic				0.8	3.0	2.4 2.9
						0.4 1.7
Sector exterior						
Saldo balanza cta. Cte. (mME)				-49.9	-46.0	-39.4 -8.9
Capacidad (+) necesidad (-)				-4.4	-3.8	-3.7 -0.2
de financiación (% PIB)						1.6 2.5
AA.PP. Total: Capacidad (+) necesidad (-)						
de financiación (% PIB)*				-11.1	-9.7	-9.4 -7.0
						- -
Índice de producción industrial						
(excluyendo construcción) ⁴				-16.2	0.9	-1.8 -5.9
						-4.7 -3.5
						(±1.3) (±3)
ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA³						
Ocupados				-6.8	-2.3	-1.9 -4.5
						-3.8 -0.7
Agricultura y pesca				-4.0	0.9	-4.1 -0.9
						-4.0 -1.1
Industria				-13.3	-5.9	-2.1 -4.9
						-4.7 -1.2
Construcción				-23.0	-12.6	-15.6 -17.6
						-10.9 -4.7
Servicios				-2.5	-0.3	0.0 -3.3
						-3.0 -0.2
Activos				0.8	0.2	0.1 -0.2
						-1.0 -0.6
Tasa de paro				18.0	20.1	21.6 25.0
						27.2 27.2

La zona sombreada corresponde a predicciones.

(*) Incluye ayudas europeas al sector financiero español.

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fechas: (1) 7 de marzo de 2013

(2) 25 de abril de 2013

(3) 26 de abril de 2013

(4) 19 de abril de 2013

Gráfico IV.1

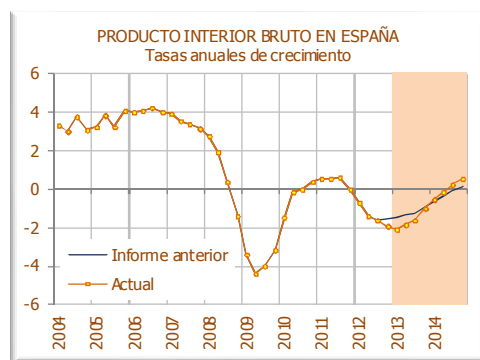


Gráfico IV.2

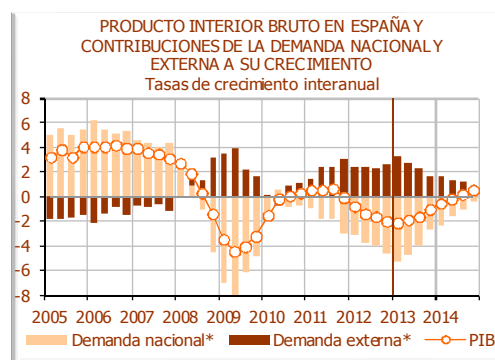


Gráfico IV.3

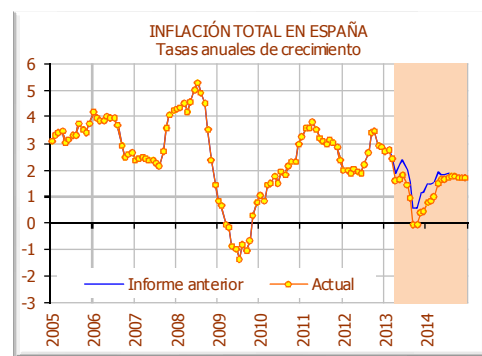


Gráfico IV.4

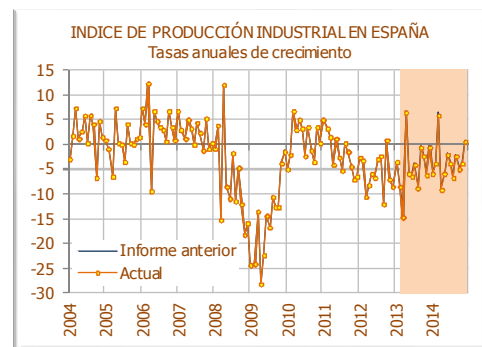


Gráfico IV.5

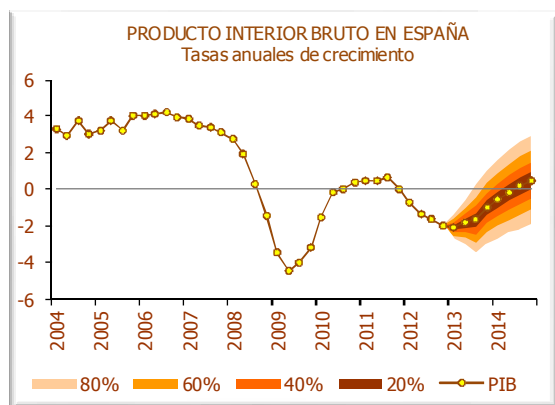


Gráfico IV.6

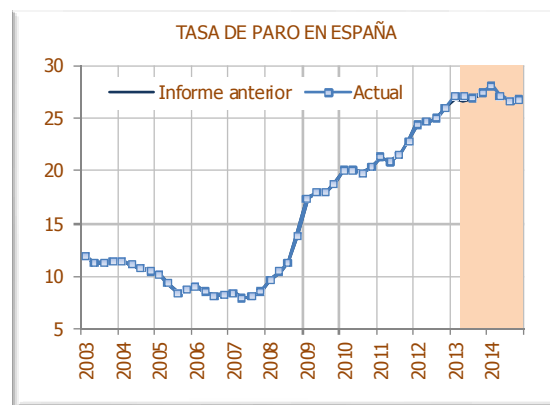


Gráfico IV.7

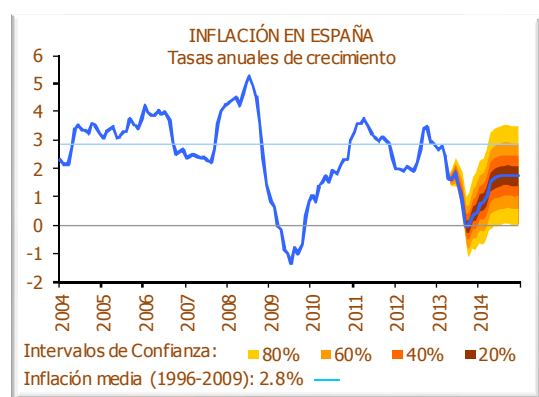


Gráfico IV.8

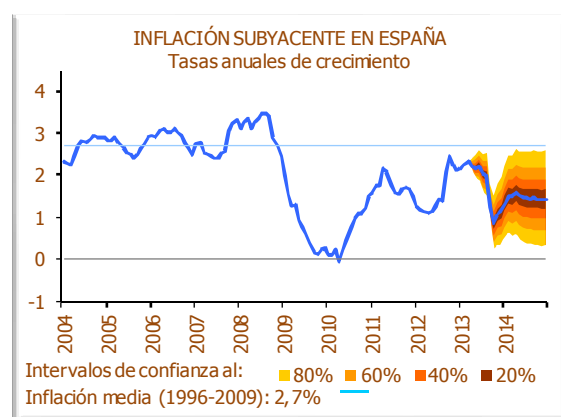


Gráfico IV.9

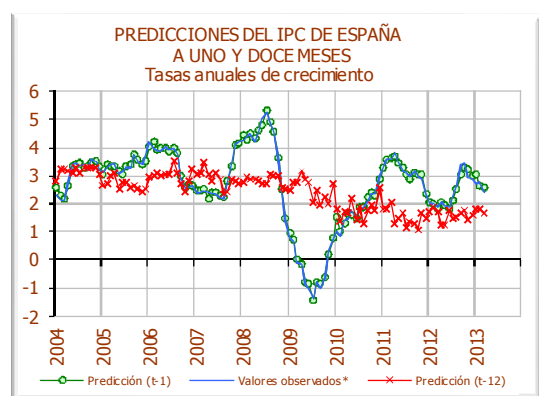


Gráfico IV.10

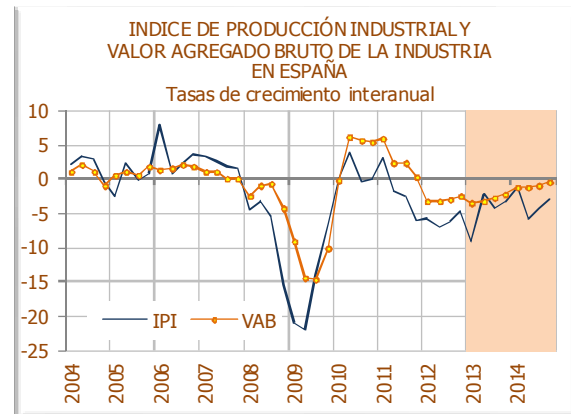
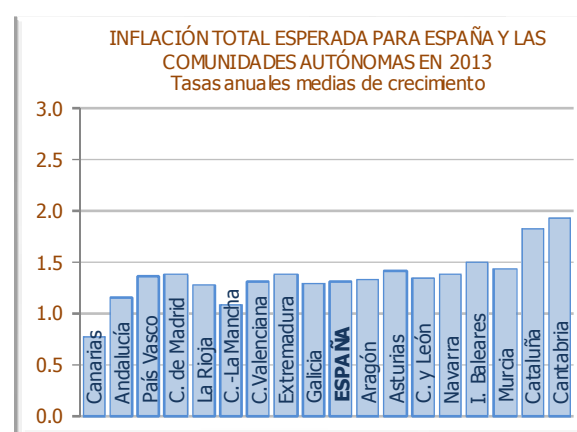


Gráfico IV.11



Gráfico IV.12



La economía española en el primer trimestre del actual ejercicio sigue débil pero menos que en el último tramo del pasado año.

Para 2013 se espera ahora un retroceso medio anual del IPI del 4.7%, frente a una caída del 4.5% del pronóstico anterior, y para 2014 la caída media anual prevista es del 3.5%.

IV.1. PREDICCIONES MACROECONÓMICAS

En los tres últimos meses se comentó en los BIAM correspondientes que los resultados del conjunto de indicadores económicos que se publicaban mostraban que la economía española seguía contrayéndose en el primer trimestre pero que esa contracción estaba siendo de menor intensidad que la registrada en el cuarto trimestre de 2012. En ese trimestre el PIB de la economía española disminuyó un 0.8% respecto al trimestre anterior, frente a una caída más moderada del tercer trimestre (0.3%).

En este sentido, cabe recordar que los indicadores de confianza de los tres primeros meses del actual ejercicio presentaron un nivel medio en el periodo enero-marzo mayor que el del último trimestre de 2012. La estadística de ventas, empleo y salarios en las grandes empresas, que elabora la Agencia Tributaria, mostró en febrero que las ventas totales avanzaron un 0.4% y en enero experimentaron una estabilización, frente a la caída del 3.8% del último trimestre de 2012. El IPI de enero registró un comportamiento mucho menos contractivo que en los meses anteriores pero en febrero este índice empeoró respecto al mes anterior. En cuanto al mercado de trabajo, el principal referente, la EPA del primer trimestre (de cuyos resultados se realiza un análisis exhaustivo más adelante) estima que el empleo, tanto en términos intertrimestrales como en interanuales, registra una ralentización de su ritmo de caída, como ya lo habían anticipado los indicadores de frecuencia mensual de las afiliaciones a la Seguridad Social y el paro registrado, comentados en los meses anteriores.

De todo este conjunto de información se deduce que la economía española en el primer trimestre del actual ejercicio sigue débil pero menos que en el último tramo del pasado año. De hecho, nuestras últimas previsiones publicadas en el anterior BIAM anticipaban para este primer trimestre de 2013 una caída intertrimestral del PIB del 0.6%, frente al retroceso del 0.8% del trimestre anterior. El Banco de España en su reciente informe trimestral de la economía española estima que la economía española disminuyó un 0.5% en

tasa intertrimestral y el 2% en tasa interanual.

En el pasado febrero, el Índice de Producción Industrial (IPI) registró una caída interanual del 8.5%, frente a una caída del 3.4% en el mes anterior. Este resultado fue peor que la previsión del IFL, que anticipaba una caída del 7,8%. El IPI corregido de efecto calendario laboral retrocedió un 6.5% respecto a un año antes y la variación intermensual del IPI corregido de estacionalidad mostró un retroceso del 1%, frente a la estabilidad del mes anterior.

Teniendo en cuenta los resultados del IPI de febrero y los datos más recientes de los indicadores cualitativos sobre la industria se actualizan las predicciones para 2013 y 2014. Para 2013 se espera ahora un retroceso medio anual del IPI del 4.7%, frente a una caída del 4.5% del pronóstico anterior, y para 2014 la caída media anual prevista es del 3.5%, frente a un retroceso algo inferior del pronóstico anterior (3.3%).

La actualización de las previsiones del cuadro macroeconómico de la economía española para el periodo 2013-2014 no se realiza en el mes actual y se pospone para el próximo BIAM, cuando se publique por el INE el dato de la Contabilidad Nacional del primer trimestre a finales de mayo y su correspondiente desagregación por componentes.

En el ámbito del mercado de trabajo, se han publicado los resultados de la Encuesta de Población Activa (EPA) del primer trimestre de 2013. En el periodo enero-marzo del actual ejercicio la economía española continuó destruyendo empleo y aumentando el paro, si bien con menos intensidad que en el último trimestre de 2012. El número de parados superó ampliamente los seis millones (6.202,7 mil) y la tasa de paro sobre población activa siguió aumentando y marcando otro máximo histórico (27.2%), datos casi coincidentes con la previsión realizada en el IFL.

La economía española en el periodo enero-marzo de 2013 perdió 322,3 mil empleos y, a lo largo de los cuatro últimos trimestres destruyó 798,5 mil, lo que implica una



caída del 4.6%, ligeramente más moderada que la del trimestre anterior (4.8%). Este resultado ha sido menos favorable que la previsión que anticipaba el IFL, una caída del 4.4%. Estos datos reflejan que el cuarto trimestre de 2012 pudo constituir un mínimo del empleo, en línea con las previsiones de la actividad (PIB) que anticipa el BIAM, según las cuales ese trimestre ha podido constituir un mínimo puesto que las tasas intertrimestrales de crecimiento del PIB se espera que sean negativas hasta el primer trimestre de 2014 pero gradualmente menos negativas desde el primer trimestre del actual ejercicio. Tras esta evolución, la tasa de ocupación de la población en edad de trabajar, mayor de 16 años, siguió reduciéndose y se situó en el 43.5%, 0,7pp menos que en el trimestre anterior y 1.8 pp inferior a la de un año antes.

Por grandes ramas de actividad, en el primer trimestre de 2013 la caída del empleo afectó a todas las ramas de actividad, aunque servicios concentró más de la mitad de esa pérdida (170, 5 mil), el 53%, seguida a gran distancia de industria (66,8 mil); agricultura (60,8 mil) y construcción (24,2 mil). Respecto a un año antes, todas las grandes ramas de actividad perdieron empleo, siendo servicios e industria y construcción las que siguieron liderando la pérdida absoluta de empleo al disminuir en 466 mil, 143 mil y 137 mil personas, respectivamente; sin embargo, la única que intensificó el ritmo anual de destrucción de empleo, dentro de las no agrarias, fue industria que lo hizo, en una décima, hasta el -5.8%.

Atendiendo a la situación profesional, la pérdida de empleo en el primer trimestre se debió principalmente a los asalariados que disminuyeron en 312,8 mil efectivos mientras que el colectivo de los no asalariados o autónomos perdió 9,6 mil personas. A lo largo de los cuatro últimos trimestres, los asalariados disminuyeron 798,5 mil personas y, en cambio, los autónomos fueron capaces de mantener íntegramente su nivel de empleo, lo que se corresponde en el primer caso con una tasa anual negativa del 5.5%, frente al -6.1% anterior, y en el segundo con una tasa nula, frente al avance del 1.8% del trimestre anterior. Es obvio que el mejor comportamiento relativo de los trabajadores por cuenta propia, puede

responder a que muchos trabajadores en situación de paro, ante la dificultad de encontrar un empleo asalariado, están decidiendo en los últimos trimestres establecerse por su cuenta.

En cuanto a la estabilidad en el empleo, la destrucción del empleo asalariado en el cuarto trimestre siguió recayendo con mucha más intensidad en los trabajadores que tenían contrato temporal que en los de contrato indefinido. Respecto a un año antes, los de contrato temporal disminuyeron a un ritmo del 12.1% y los fijos lo hicieron al 3.5%, lo que supuso una pérdida de 414 mil personas en los temporales y de 384,5 mil en los fijos. Tras estos resultados, la tasa de temporalidad disminuyó casi en un punto porcentual en el trimestre y 1.6 puntos en un año, hasta el 22.1%, el mínimo desde 1983.

El Sector Público continuó realizando el ajuste y disminuyó su empleo en 71,4 mil personas en el primer trimestre, el 2.5%, con lo que a lo largo de los cuatro últimos trimestres ha disminuido en 258,3 mil ocupados, el 8.3%, frente al 7% del trimestre previo. El ajuste del empleo público esta recayendo con más intensidad en las CCAA y en la Administración Local, en cambio en las empresas públicas el empleo ha aumentado. Se espera que el Sector Público continúe reduciendo el empleo en 2013, por la necesidad de reducir el déficit público. Frente a la intensificación del ajuste del empleo en el Sector Público en los últimos trimestres, en el privado está moderando ese ajuste; de hecho en el primer trimestre de 2013 este sector destruía empleo a un ritmo anual del 3.8%, medio punto menos de caída que en el trimestre anterior.

Atendiendo a la jornada de trabajo, el empleo a tiempo parcial aumentó en 63 mil personas en el trimestre y en 156 mil en el último año, lo que supuso un ritmo de crecimiento anual del 6.2%, 0,5 pp más que en el trimestre anterior. En cambio, el empleo a jornada completa disminuyó en 385 mil en el trimestre y 954 mil en el último año, un 6.4%. Datos que reflejan que el empleo destruido en el último año es de jornada completa. La tasa de parcialidad se eleva hasta el 16%, debido a un aumento de 0.7puntos en el trimestre, tasa que constituye un nuevo máximo histórico. Cabe suponer que este repunte

En el periodo enero-marzo del actual ejercicio la economía española continuó destruyendo empleo y aumentando el paro, si bien con menos intensidad que en el último trimestre de 2012.

La destrucción del empleo asalariado en el cuarto trimestre siguió recayendo con mucha más intensidad en los trabajadores que tenían contrato temporal que en los de contrato indefinido.



El sector público continuó realizando el ajuste y disminuyó su empleo en 71,4 mil personas en el primer trimestre, el 2.5%, con lo que a lo largo de los cuatro últimos trimestres ha disminuido en 258,3 mil ocupados, el 8.3%, frente al 7% del trimestre previo.

La tasa de paro se elevó al 27.16%, 1,1 puntos más que en el trimestre anterior, dato muy próximo a la previsión realizada en el IFL (27.24%). El aumento del paro sigue respondiendo, fundamentalmente, a la destrucción del empleo, parcialmente contrarrestado por el retroceso de la población activa.

del trabajo a tiempo parcial responde al efecto de la última reforma laboral que está posibilitando una mayor flexibilidad interna en la empresa.

La población activa se redujo en 85 mil personas en el primer trimestre de 2013 trimestre, situando el número de personas activas en 22.837,4 mil, un 0.4% menos que en el trimestre previo. Respecto a un año antes retrocedió en 235,4 mil, un 1%, frente a la caída menor (0.7%) del trimestre anterior, este resultado ha constituido una innovación a la baja respecto a nuestras previsiones que anticipaban una caída anual del 0.7%. Esta moderación de la población activa se debió, principalmente, a una disminución de la población en edad de trabajar (mayor de 16 años), que perdió 64 mil personas en el trimestre y 224 mil en los cuatro últimos trimestres, y en mucha menor medida a la tasa de actividad, que disminuyó una décima, hasta el 59.7%. Esta disminución la población en edad de trabajar responde principalmente a los trabajadores extranjeros y en menor medida a los nacionales.

Como resultado del comportamiento de la oferta de trabajo y de la ocupación, el paro aumentó en 237,4 mil personas en el primer trimestre y en 563,2 mil en los cuatro últimos trimestres, por lo que el número de parados superó los seis millones (6.202,7 mil). La tasa de paro se elevó al 27.16%, 1.1 puntos más que en el trimestre anterior, dato muy próximo a la previsión realizada en el IFL (27.24%). El aumento del paro sigue respondiendo, fundamentalmente, a la destrucción del empleo, parcialmente contrarrestado por el retroceso de la población activa.

El paro sigue afectando con mayor intensidad a determinados colectivos como los jóvenes (16-24 años) cuya tasa de paro sigue aumentado con fuerza y alcanza el 57.2%, 2.1 puntos por encima de la trimestre anterior. También los que tienen un menor nivel educativo son mucho más vulnerables al paro (la tasa de paro de los que tienen estudios primario, 41.1%, duplica muy ampliamente a la de los que tienen estudios superiores, 16.9%) y a los extranjeros cuya tasa de paro alcanza el 39.2%. El paro de larga duración, personas que llevan más de un año buscando empleo, sigue aumentando y afecta al 56.3% del total de parados, 1.3 puntos

más que en el trimestre anterior, y afecta a casi 3,5 millones de personas (3.492 mil).

Teniendo en cuenta los últimos datos de la EPA, las perspectivas de empleo empeoran mientras que las de la población activa, tras la caída significativamente mayor de la esperada, anticipan una mayor contracción de esta magnitud laboral para 2013 y 2014. Como resultado de ello, el esperado efecto negativo de la mayor destrucción de empleo esperada sobre el paro se ve contrarrestada por el efecto de sentido contrario de la previsión de la población activa, por lo que la previsión de paro apenas se ve modificada.

La previsión de la tasa interanual del empleo para el segundo trimestre del actual ejercicio se estima ahora en un valor negativo del 4.18%, frente al 3.95%, también negativo del pronóstico anterior. A lo largo de 2013 se espera una reducción del empleo de unos 485 mil empleos, unos 30 mil menos que en el pronóstico anterior, y en términos de media anual la previsión para 2013 anticipa una caída del 3.8%, lo que supone un empeoramiento de unas dos décimas respecto al pronóstico anterior, y conllevaría una pérdida de 655 mil ocupados, unos 33 mil menos que en la previsión anterior. Para 2014 se espera que el empleo muestre una evolución menos contractiva que en el actual ejercicio, en línea con la mejora relativa de la actividad económica, al estimarse una caída media anual del 0,7%, una décima más de caída que en la previsión anterior, lo que conllevaría la destrucción de algo más de 100 mil empleos netos, aunque en el cuarto trimestre alcanzaría una tasa interanual positiva (0.3%), lo que supondría que a lo largo de ese ejercicio se crearía algo más de 40 mil empleos netos.

Para el segundo trimestre de 2013 y el resto del año, todas las grandes ramas de actividad seguirán perdiendo empleo. El sector servicios anotará un retroceso medio anual en 2013 del 3%, tres décimas de punto más de caída que en el pronóstico anterior, debido en gran medida a la continuación del ajuste en el Sector Público y el sistema financiero; algo más de la mitad de la destrucción del empleo prevista para el conjunto de 2013 (485 mil empleos) procederá del terciario (262 mil empleos). Para 2014, una vez realizado el



ajuste en el Sector Público y en el financiero, se prevé en términos de media anual una ligera reducción cercana a la estabilidad, incluso en los dos últimos trimestre previsiblemente registrará tasas anuales positivas. El empleo en la industria seguirá cayendo con intensidad en 2013, aunque a lo largo del año moderará ligeramente el ritmo de caída media anual, hasta el 4% en el último trimestre, y una caída media anual del 4.6%, tres decimas menos de caída que en 2012; estas cifras tan negativas no hacen sino reflejar agudizamiento de la crisis económica, para 2014 se prevé un retroceso del 1.2%, con alguna posibilidad de creación modesta de empleo en el último trimestre de ese ejercicio. Construcción moderará de forma significativa el ritmo de destrucción de empleo con tasas de caída media anual por debajo del 11% en 2013 y del 4.7% en el 2014.

La previsión del crecimiento medio anual de la población activa se revisa a la baja, debido principalmente a que la prolongación de la negativa situación económica siga estimulando a que la población inmigrante retorne a sus países de origen mientras que el efecto desánimo de la población nacional seguirá siendo de pequeña importancia, para 2013 ahora se espera una caída media anual del 1%, frente a un retroceso del 0.7% del pronóstico anterior. Para el conjunto de 2014 se prevé un descenso del 0.6%, casi dos décimas más de caída que en la estimación anterior. Es obvio, que el comportamiento más contractivo de la oferta de trabajo esperado para el actual ejercicio y para 2014 está contrarrestando el efecto sobre la tasa de paro de la esperada continuación de la pérdida de empleo.

Las previsiones de paro mejoran marginalmente, porque la mayor pérdida de empleo esperada se compensa ampliamente con el efecto esperado del comportamiento más contractivo de la población activa. Para el segundo trimestre de 2013 se espera que el paro no aumente, lo que supone una mejora de unos 24 parados menos que en la previsión anterior y la tasa de paro se situará en el 27.09%. En el último trimestre del ejercicio la tasa de paro alcanzará 27.47%, una décima menos que en el pronóstico anterior, y 6.237 mil parados. En el conjunto del actual ejercicio, la tasa de paro se situará en el 27.17%, casi una décima inferior a la de la previsión anterior, y el aumento del paro medio anual sería de 433 mil personas. Para 2014, la tasa de paro media anual no variaría (27.2%), lo que supondría un nivel de paro medio anual de 6,17 millones. En el primer trimestre de ese ejercicio el paro casi alcanzará los 6,4 millones, cuando en la previsión anterior sobrepasaba esa cifra con holgura, y la tasa de paro superará el 28% (28.09%) de la población activa. A partir de ese trimestre la tasa de paro iniciará una evolución ligeramente descendente que podría situarse por debajo del 27% en los dos últimos trimestres de ese año.

En el conjunto del actual ejercicio, la tasa de paro se situará en el 27.17%, casi una décima inferior a la de la previsión anterior, y el aumento del paro medio anual sería de 433 mil personas. Para 2014, la tasa de paro media anual no variaría (27.2%), lo que supondría un nivel de paro medio anual de 6,17 millones.

Cuadro IV.1.1

ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA ESPAÑA					
Tasas anuales medias					
	2010	2011	2012	2013	2014
Ocupados	-2.3	-1.9	-4.5	-3.8	-0.7
Agricultura y pesca	0.9	-4.1	-0.9	-4.0	-1.1
Industria	-5.9	-2.1	-4.9	-4.7	-1.2
Construcción	-12.6	-15.6	-17.6	-10.9	-4.7
Servicios	-0.3	0.0	-3.3	-3.0	-0.2
Activos	0.2	0.1	-0.2	-1.0	-0.6
Tasa de paro	20.1	21.6	25.0	27.2	27.2

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 26 de abril de 2013



PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA: DEMANDA

Cuadro IV.1.2

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA													
Tasas medias y anuales de crecimiento													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real	
				Activos fijos materiales									
		Hogares	AAPP	Construcción	Bs. equipo y activos cultivados								
TASA MEDIAS	2008	-0.6	5.9	-5.8	-2.9	-5.0	-4.7	-0.5	-1.0	-5.2	1.4	0.9	
	2009	-3.9	3.7	-16.6	-23.9	-18.5	-18.0	-6.8	-10.0	-17.2	3.1	-3.7	
	2010	0.6	1.5	-9.8	2.6	-6.7	-6.2	-0.3	11.3	9.2	0.0	-0.3	
	2011	-0.8	-0.5	-9.0	2.3	-5.8	-5.3	-1.6	7.6	-0.9	2.1	0.4	
	2012	-2.2	-3.7	-11.5	-6.6	-10.0	-9.1	-3.9	3.1	-5.0	2.5	-1.4	
	2013	-2.6	-6.3	-9.4	-6.6	-8.5	-7.5	-4.2	3.2	-4.8	2.5	-1.6 (±1)	
	2014	0.2	-3.7	-5.0	-2.2	-4.1	-3.4	-1.3	4.3	0.3	1.3	0 (±1.7)	
TASAS ANUALES	2011	I	0.2	2.2	-10.8	4.9	-6.7	-6.0	-1.0	10.2	4.5	1.5	0.5
		II	-0.9	-0.5	-8.5	2.9	-5.4	-4.9	-1.9	7.1	-1.6	2.4	0.5
		III	-0.2	-2.7	-8.0	3.5	-4.7	-4.2	-1.8	7.6	-1.2	2.4	0.6
		IV	-2.4	-1.1	-8.6	-1.7	-6.6	-6.0	-3.0	5.8	-4.9	3.0	0.0
	2012	I	-1.3	-3.8	-9.5	-5.1	-8.1	-7.4	-3.2	2.1	-5.9	2.4	-0.7
		II	-2.2	-2.8	-11.6	-6.4	-10.0	-9.2	-3.8	2.7	-5.2	2.4	-1.4
		III	-2.1	-4.0	-12.4	-7.0	-10.7	-9.7	-4.0	4.2	-3.4	2.3	-1.6
		IV	-3.0	-4.1	-12.3	-7.9	-11.0	-10.3	-4.6	3.2	-5.4	2.6	-1.9
	2013	I	-3.8	-5.1	-11.7	-7.2	-10.2	-9.4	-5.3	5.3	-4.9	3.2	-2.1 (±0.3)
		II	-3.0	-6.6	-9.7	-7.4	-8.9	-8.0	-4.7	4.5	-4.4	2.8	-1.8 (±0.5)
		III	-2.6	-6.1	-8.4	-7.9	-8.2	-7.4	-4.0	0.6	-7.0	2.4	-1.7 (±1)
		IV	-0.7	-7.4	-7.5	-3.9	-6.3	-5.1	-2.7	2.6	-2.7	1.7	-1 (±1.5)
	2014	I	-0.4	-6.0	-6.0	-4.0	-5.3	-4.6	-2.3	4.2	-1.1	1.7	-0.6 (±1.6)
		II	0.2	-4.5	-5.1	-2.3	-4.1	-3.5	-1.5	4.4	0.1	1.4	-0.1 (±1.7)
		III	0.4	-2.8	-4.8	-2.6	-4.1	-3.4	-1.1	4.4	0.5	1.3	0.2 (±1.8)
		IV	0.7	-1.5	-3.9	-0.1	-2.6	-2.1	-0.4	4.3	1.6	0.9	0.5 (±1.9)

Cuadro IV.1.3

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA													
Tasas medias y trimestrales de crecimiento													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real	
				Activos fijos materiales									
		Hogares	AAPP	Construcción	Bs. equipo y activos cultivados								
TASA MEDIAS	2008	-0.6	5.9	-5.8	-2.9	-5.0	-4.7	-0.5	-1.0	-5.2	1.4	0.9	
	2009	-3.9	3.7	-16.6	-23.9	-18.5	-18.0	-6.8	-10.0	-17.2	3.1	-3.7	
	2010	0.6	1.5	-9.8	2.6	-6.7	-6.2	-0.3	11.3	9.2	0.0	-0.3	
	2011	-0.8	-0.5	-9.0	2.3	-5.8	-5.3	-1.6	7.6	-0.9	2.1	0.4	
	2012	-2.2	-3.7	-11.5	-6.6	-10.0	-9.1	-3.9	3.1	-5.0	2.5	-1.4	
	2013	-2.6	-6.3	-9.4	-6.6	-8.5	-7.5	-4.2	3.2	-4.8	2.5	-1.6 (±1)	
	2014	0.2	-3.7	-5.0	-2.2	-4.1	-3.4	-1.3	4.3	0.3	1.3	0 (±1.7)	
TASAS TRIMESTRALES	2011	I	-0.6	1.7	-2.7	2.2	-1.2	-1.0	-0.3	1.0	-1.0	0.6	0.3
		II	-0.2	-1.3	-1.6	-0.4	-1.2	-1.2	-0.7	1.2	-2.0	0.9	0.2
		III	-0.6	-1.3	-1.6	1.1	-0.8	-0.7	-0.8	3.5	0.8	0.7	0.0
		IV	-1.0	-0.1	-2.9	-4.5	-3.4	-3.3	-1.3	0.1	-2.8	0.8	-0.5
	2012	I	0.5	-1.1	-3.7	-1.3	-2.9	-2.5	-0.3	-2.6	-2.0	-0.2	-0.4
		II	-1.1	-0.3	-3.9	-1.8	-3.3	-3.1	-1.3	1.8	-1.3	0.9	-0.4
		III	-0.5	-2.5	-2.5	0.4	-1.6	-1.3	-1.0	5.1	2.7	0.7	-0.3
		IV	-1.9	-0.3	-2.8	-5.4	-3.7	-3.9	-2.0	-0.9	-4.8	1.2	-0.8
	2013	I	-0.3	-2.1	-2.9	-0.5	-2.1	-1.6	-0.8	-0.6	-1.5	0.3	-0.6
		II	-0.3	-1.9	-1.7	-2.0	-1.8	-1.5	-0.8	1.1	-0.8	0.6	-0.2
		III	0.0	-2.0	-1.2	-0.1	-0.8	-0.7	-0.5	1.1	0.0	0.3	-0.2
		IV	-0.1	-1.6	-1.9	-1.4	-1.7	-1.5	-0.6	1.1	-0.4	0.5	-0.1
	2014	I	0.0	-0.6	-1.4	-0.6	-1.1	-1.0	-0.4	0.9	0.0	0.3	-0.1
		II	0.3	-0.4	-0.7	-0.2	-0.6	-0.4	0.0	1.2	0.5	0.2	0.3
		III	0.2	-0.2	-0.9	-0.4	-0.7	-0.6	-0.1	1.1	0.3	0.2	0.2
		IV	0.2	-0.3	-0.9	1.2	-0.2	-0.1	0.1	1.0	0.7	0.1	0.2

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha observados: 7 de marzo de 2013



PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA: OFERTA

Cuadro IV.1.4

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA											
Tasas medias y anuales de crecimiento											
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios			Impuestos	PIB real	
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación				
TASAS MEDIAS	2008	-2.7	-3.4	-2.1	-0.2	1.4	5.1	2.3	-0.3	0.9	
	2009	-3.2	-13.1	-12.1	-7.8	-1.6	2.3	-0.6	-5.4	-3.7	
	2010	2.0	3.9	4.3	-14.3	0.7	2.4	1.2	0.1	-0.3	
	2011	8.2	2.9	2.7	-5.9	1.5	1.1	1.4	-5.5	0.4	
	2012	2.2	-3.9	-2.9	-8.1	-0.3	-0.5	-0.4	-0.3	-1.4	
	2013	1.2	-3.2	-2.9	-5.2	-0.3	-1.9	-0.7	-4.4	-1.6 (±1)	
	2014	0.0	-1.5	-0.9	-2.6	1.4	-1.2	0.7	-1.4	0 (±1.7)	
TASAS ANUALES	2011	I	8.1	6.1	5.8	-8.6	1.3	1.1	1.3	-4.7	0.5
		II	8.2	2.7	2.4	-6.1	1.6	1.8	1.6	-5.3	0.5
		III	8.7	2.7	2.5	-4.3	1.7	1.3	1.6	-6.0	0.6
		IV	7.8	0.1	0.2	-4.5	1.4	0.3	1.1	-5.9	0.0
	2012	I	2.5	-4.3	-3.2	-7.5	0.7	0.6	0.7	-0.4	-0.7
		II	2.2	-4.5	-3.1	-7.7	-0.5	0.2	-0.3	-0.2	-1.4
		III	2.4	-3.4	-2.9	-8.9	-0.4	-1.4	-0.6	-0.2	-1.6
		IV	1.9	-3.6	-2.4	-8.5	-1.2	-1.2	-1.2	-0.5	-1.9
	2013	I	1.8	-3.9	-3.4	-6.8	-0.9	-1.1	-1.0	-4.3	-2.1 (±0.3)
		II	2.2	-3.7	-3.3	-5.5	-0.3	-2.3	-0.8	-4.5	-1.8 (±0.5)
		III	1.0	-3.4	-2.7	-4.3	-0.5	-1.8	-0.8	-4.5	-1.7 (±1)
		IV	0.1	-1.9	-2.1	-4.3	0.8	-2.3	0.0	-4.3	-1 (±1.5)
	2014	I	0.0	-1.8	-1.2	-3.8	0.8	-2.0	0.1	-1.4	-0.6 (±1.6)
		II	-0.1	-1.7	-1.1	-2.9	1.2	-1.3	0.6	-1.3	-0.1 (±1.7)
		III	0.1	-1.5	-0.8	-2.1	1.6	-1.0	0.9	-1.3	0.2 (±1.8)
		IV	0.2	-1.1	-0.5	-1.7	1.8	-0.5	1.3	-1.5	0.5 (±1.9)

Cuadro IV.1.5

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA											
Tasas medias y trimestrales de crecimiento											
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios			Impuestos	PIB real	
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación				
TASAS MEDIAS	2008	-2.7	-3.4	-2.1	-0.2	1.4	5.1	2.3	-0.3	0.9	
	2009	-3.2	-13.1	-12.1	-7.8	-1.6	2.3	-0.6	-5.4	-3.7	
	2010	2.0	3.9	4.3	-14.3	0.7	2.4	1.2	0.1	-0.3	
	2011	8.2	2.9	2.7	-5.9	1.5	1.1	1.4	-5.5	0.4	
	2012	2.2	-3.9	-2.9	-8.1	-0.3	-0.5	-0.4	-0.3	-1.4	
	2013	1.2	-3.2	-2.9	-5.2	-0.3	-1.9	-0.7	-4.4	-1.6 (±1)	
	2014	0.0	-1.5	-0.9	-2.6	1.4	-1.2	0.7	-1.4	0 (±1.7)	
TASAS TRIMESTRALES	2011	I	5.6	4.5	3.6	0.0	0.8	-2.6	-0.1	-3.7	0.3
		II	-0.1	-0.5	-0.5	-2.7	0.4	2.6	1.0	-0.7	0.2
		III	0.8	-1.9	-1.3	-0.8	0.3	1.1	0.5	-1.3	0.0
		IV	1.4	-2.0	-1.4	-1.1	-0.1	-0.7	-0.3	-0.3	-0.5
	2012	I	0.4	0.0	0.0	-3.1	0.2	-2.3	-0.5	1.9	-0.4
		II	-0.4	-0.7	-0.4	-2.9	-0.8	2.1	0.0	-0.5	-0.4
		III	1.0	-0.8	-1.0	-2.2	0.4	-0.5	0.2	-1.3	-0.3
		IV	0.9	-2.1	-1.0	-0.6	-1.0	-0.5	-0.9	-0.6	-0.8
	2013	I	0.2	-0.4	-1.0	-1.2	0.4	-2.2	-0.2	-2.0	-0.6
		II	0.0	-0.5	-0.3	-1.5	-0.1	0.9	0.1	-0.8	-0.2
		III	-0.1	-0.5	-0.4	-1.0	0.2	0.0	0.2	-1.3	-0.2
		IV	-0.1	-0.6	-0.3	-0.6	0.3	-1.0	0.0	-0.3	-0.1
	2014	I	0.2	-0.3	-0.1	-0.7	0.5	-2.0	-0.1	0.9	-0.1
		II	-0.1	-0.4	-0.2	-0.6	0.3	1.7	0.6	-0.6	0.3
		III	0.1	-0.3	-0.1	-0.2	0.5	0.4	0.5	-1.3	0.2
		IV	0.1	-0.1	0.0	-0.1	0.6	-0.5	0.3	-0.5	0.2

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha observados: 7 de marzo de 2013



ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA

Cuadro IV.1.6

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN ESPAÑA								
Tasas anuales de crecimiento								
		Consumo			Bienes de Equipo	Bienes Intermedios	Energía	Total sin energía
		Duradero	No Duradero	Total				
TASA MEDIA ANUAL	2008	-16.5	-2.2	-4.6	-8.7	-11.0	1.6	-8.4
	2009	-28.3	-5.5	-8.8	-22.5	-21.4	-8.6	-17.4
	2010	-7.4	1.9	0.9	-3.3	2.7	2.5	0.6
	2011	-10.8	-0.3	-1.4	0.3	-2.6	-3.6	-1.4
	2012	-11.2	-4.0	-4.7	-10.7	-7.2	0.9	-7.1
	2013	-12.6	-4.4	-5.1	-3.9	-5.8	-2.7	-5.1
	2014	-8.2	-3.1	-3.5	-3.8	-5.0	-0.3	-4.2
TASAS ANUALES	2011	I	-8.7	0.9	-0.1	4.3	6.4	0.8
		II	-12.0	-0.2	-1.5	1.8	-3.5	-3.2
		III	-5.8	0.1	-0.5	1.4	-4.8	-5.5
		IV	-16.2	-2.0	-3.5	-5.9	-8.1	-6.4
	2012	I	-10.5	-2.6	-3.4	-10.1	-7.6	0.1
		II	-13.2	-3.4	-4.4	-13.8	-7.6	-0.6
		III	-12.4	-5.0	-5.6	-11.5	-7.5	2.4
		IV	-8.8	-4.9	-5.3	-7.2	-6.1	1.5
	2013	I	-18.8	-9.0	-9.8	-9.0	-9.8	-5.4
		II	-8.9	-1.8	-2.4	-0.5	-4.2	-0.2
		III	-14.0	-4.3	-5.1	-2.7	-4.9	-3.6
		IV	-8.8	-2.5	-3.0	-3.1	-4.1	-1.3
	2014	I	-4.0	-0.5	-0.8	-1.7	-2.9	1.1
		II	-10.9	-5.4	-5.9	-6.8	-6.9	-1.2
		III	-8.9	-3.9	-4.3	-4.5	-5.6	-0.9
		IV	-8.7	-2.4	-2.9	-2.0	-4.6	-0.4

* Crecimiento del trimestre respecto al trimestre del año anterior

Cuadro IV.1.7

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA							
Tasas anuales de crecimiento							
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Enero	-0.8	-24.5	-5.0	5.0	-2.6	-3.4	-5.8
Febrero	3.8	-24.3	-1.9	3.3	-3.2	-8.5	-3.7
Marzo	-15.3	-13.5	6.8	1.3	-10.5	-14.7	6.0
Abril	12.0	-28.4	3.0	-4.0	-8.4	6.5	-9.1
Mayo	-8.4	-22.3	5.1	1.2	-5.9	-5.9	-5.9
Junio	-10.9	-14.3	3.2	-2.6	-6.9	-6.5	-2.1
Julio	-1.9	-16.9	-2.3	-5.2	-2.9	-4.2	-3.9
Agosto	-11.5	-10.6	3.4	0.3	-2.5	-8.8	-6.7
Septiembre	-4.7	-12.7	-1.1	-1.4	-12.1	-0.7	-2.5
Octubre	-12.2	-12.8	-3.5	-4.5	0.9	-2.3	-5.0
Noviembre	-18.3	-4.0	3.4	-7.0	-7.0	-6.3	-3.7
Diciembre	-16.0	-1.5	0.4	-6.5	-8.6	-0.5	0.5

* Datos ajustados de efecto calendario

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 19 de abril de 2013



Cuadro IV.1.8

DESGLOSE AMPLIO DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA												
Tasas anuales de crecimiento												
			Pesos	2012		2013		Tasas anuales medias				
				Nov	Dic	Ene	Feb	2012	2013	2014		
IPI Total	C Industrias extractivas	05 Extracción de antracita, hulla y lignito	4.2	-43.9	-51.7	-64.1	-62.8	-19.2	-37.3	-23.8		
		08 Otras industrias extractivas	13.6	-25.9	-23.5	-9.1	-25.8	-21.5	-15.6	-16.4		
			17.8	-23.5	-22.2	-27.3	-37.3	-19.1	-20.5	-17.8		
	D Industrias manufactureras	10 Industria de la alimentación	107.5	-4.2	-15.2	-9.5	-5.9	-4.0	-4.6	-1.7		
		11 Fabricación de bebidas	32.6	-0.1	-12.2	9.7	10.5	-0.7	-2.6	-6.6		
		12 Industria del tabaco	4.5	-12.1	-11.0	23.5	0.2	-0.8	-2.5	-6.4		
		13 Industria textil	17.1	-0.2	-6.5	6.9	-1.9	-4.3	-3.3	-8.5		
		14 Confección de prendas de vestir	18.0	-7.3	-13.0	-8.8	-15.4	-4.2	-14.2	-14.0		
		15 Industria del cuero y del calzado	8.8	-10.4	-12.6	-1.4	-12.7	-5.9	-9.1	-8.1		
		16 Industria de la madera y del corcho, excepto muebles, cestería y espartería	21.4	-12.8	-18.4	-3.5	-18.3	-14.0	-12.9	-12.4		
		17 Industria del papel	26.2	-1.0	-0.8	1.0	-5.0	0.2	-0.9	0.3		
		18 Artes gráficas y reproducción de soportes grabados	22.7	-15.8	-13.3	-13.9	-18.2	-14.2	-14.8	-8.6		
		19 Coquerías y refino de petróleo	34.7	1.6	5.1	1.9	2.5	4.5	-0.4	0.7		
		20 Industria química	58.2	3.4	-9.9	2.3	-16.9	-0.7	-3.5	0.5		
		21 Fabricación de productos farmacéuticos	24.3	0.5	-5.9	-1.9	-5.0	1.8	1.6	3.6		
		22 Fabricación de productos de caucho y plásticos	34.2	-14.8	-9.8	-7.0	-6.6	-9.1	-2.7	-1.6		
		23 Fabricación de otros productos minerales no metálicos	80.5	-17.7	-15.2	-9.6	-16.4	-16.6	-11.3	-12.9		
		24 Metalurgia, fabricación de productos de hierro, acero y ferroaleaciones	43.2	-6.7	-9.7	-3.4	-5.0	-8.5	-0.7	-1.1		
		25 Fabricación de productos metálicos, excepto maquinaria y equipo	106.7	-13.2	-4.4	0.8	-5.3	-14.7	-4.8	-7.3		
		26 Fabricación de productos informáticos, electrónicos y ópticos	16.4	-16.5	-19.1	-12.6	-10.3	-16.0	-8.6	-14.1		
		27 Fabricación de material y equipo eléctrico	36.6	-8.7	-12.7	-7.2	-14.1	-1.3	-9.2	-4.5		
		28 Fabricación de maquinaria y equipo n.c.o.p.	53.5	-6.8	-3.6	-5.0	-6.2	-1.3	-5.2	-3.6		
		29 Fabricación de vehículos de motor, remolques y semirremolques	74.3	-13.7	-3.7	2.5	-4.8	-10.5	1.2	-1.0		
		30 Fabricación de otro material de transporte	21.0	-17.1	-23.2	2.5	-16.1	-13.1	-11.7	-12.6		
		31 Fabricación de muebles	27.6	-16.5	-20.6	-13.4	-14.8	-14.3	-15.6	-14.9		
		32 Otras industrias manufactureras	17.7	-7.6	-4.7	3.2	-7.1	-6.7	-0.7	-3.0		
		33 Reparación e instalación de maquinaria y equipo	2.8	-3.6	-20.9	21.0	-6.1	-6.9	1.4	-4.1		
					890.4	-7.4	-9.6	-2.9	-7.7	-6.4	-4.4	-3.7
		D Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado			91.8	-1.3	-1.3	-4.6	-11.2	-0.1	-5.5	-1.4
					1000	-7.0	-8.6	-3.4	-8.5	-5.9	-4.7	-3.5

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 19 de abril de 2013



IV.2. INFLACIÓN

En marzo el IPC español se situó en el 2.4% interanual, 4 décimas menos que en el pasado febrero y 0.13pp por debajo de lo esperado. En tasa mensual los precios se incrementaron un 0.4%. Por su parte, la inflación en la componente subyacente estuvo en línea con lo esperado, manteniéndose la tasa interanual en el 2.3%. El incremento mensual de la inflación subyacente fue algo más significativo que en la inflación total, alcanzando el 0.6%.

Este mes, las innovaciones recayeron en su totalidad en los alimentos no elaborados (ANE), el único grupo en el que las desviaciones respecto del dato observado estuvieron por encima de sus intervalos de confianza normales al 80%. Las mayores sorpresas se dieron en los grupos de frutas y de verduras frescas, como ha ocurrido ya en múltiples ocasiones desde que el INE llevó a cabo el drástico cambio en su metodología de cálculo de esas series para

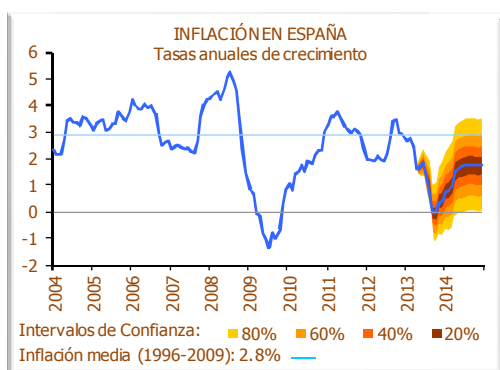
adaptarlas a las directrices europeas. Así, nuestras previsiones para este grupo se han revisado a la baja de forma notable (casi un punto), hasta el 1.2 y el 1.8% para 2013 y 2014 respectivamente.

Por su parte, nuestras previsiones para el otro grupo no subyacente o residual, la inflación energética (ENE) se han revisado a la baja este mes fruto de la moderación del precio de los carburantes en las últimas semanas. Además, resulta importante destacar que en abril, la anunciada reducción del precio de la electricidad del 6.7% será la principal responsable tanto de la primera tasa negativa de inflación energética desde octubre de 2009, del -2.8% interanual, como de la moderación en 7 décimas de la inflación total, hasta el 1.6% interanual.

En cuanto a nuestras previsiones para la inflación subyacente, este mes no se han producido variaciones significativas en ninguno de ellos con la excepción del precio del tabaco, partida para la que hemos modificado ligeramente nuestro supuesto de predicción. En todo caso, en los tres grupos de la inflación subyacente –alimentos elaborados (AE), bienes industriales no energéticos (BINE) y servicios (SER)– las ligeras revisiones han sido a la baja este mes. Como consecuencia de lo anterior, nuestras previsiones para la inflación subyacente se moderan levemente hasta el 1.8% (± 0.43) y el 1.5% (± 0.94) para las medias de 2013 y 2014 respectivamente.

Fruto de la moderación de expectativas en la inflación subyacente y en la inflación residual, nuestras previsiones para la inflación total se moderan en 5 y 2 décimas para las medias de 2013 y 2014 respectivamente, hasta el 1.3% (± 0.62) y el 1.5% (± 1.46), respectivamente.

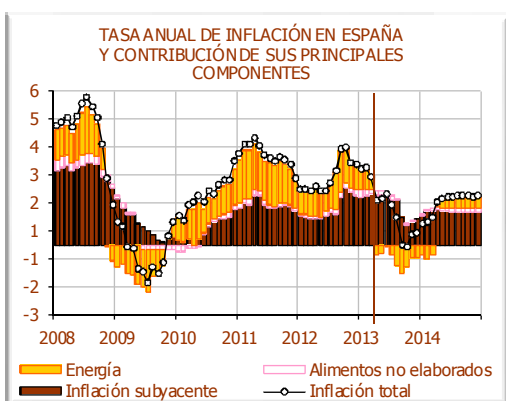
Gráfico IV.2.1



Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 25 de abril de 2013

Gráfico IV.2.2



Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 25 de abril de 2013

Cuadro IV.2.1

INFLACIÓN EN ESPAÑA						
IPC	Tasas anuales 2013		Tasas anuales medias			
	Marzo	Abril	2011	2012	2013	2014
Subyacente 81.41%	2.3	2.2 (± 0.19)	1.7	1.6	1.8 (± 0.37)	1.5 (± 0.94)
Total 100%	2.4	1.6 (± 0.18)	3.2	2.4	1.3 (± 0.62)	1.5 (± 1.46)

En sombreado las predicciones con intervalos de confianza al 80% de significación calculados a partir de errores históricos.

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 25 de abril de 2013



Cuadro IV.2.2

IMPACTO DE LAS PRINCIPALES MEDIDAS FISCALES IMPUESTAS EN 2012 EN LA TASA ANUAL DEL IPC ESPAÑOL DE MARZO DE 2013

	IPC Mar 2013	Impacto medidas fiscales	IPC Mar 2013 sin medidas
Alimentos elaborados	3.6	0.6	3.1
Bienes industriales no energéticos	1.4	2.1	-0.8
Servicios	2.4	1.2	1.2
SUBYACENTE	2.3	1.4	0.9
Energía	3.2	2.0	1.2
TOTAL	2.4	1.4	1.0

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 25 de abril de 2013

Como ya se detalló el mes pasado, la inflación en España sería mucho más moderada de no haberse aplicado los incrementos tributarios llevados a cabo por el gobierno español en la segunda mitad de 2012. Como muestra el cuadro IV.2.2, la inflación en marzo se situaría en el 1%, y no en el 2.4% observado.

Además, el cuadro IV.2.9 muestra una estimación de las partidas que podrían situarse en tasas negativas de inflación de no haberse aplicado dichos incrementos tributarios. Pese a la dificultad del procedimiento, se ha obtenido de forma rigurosa el impacto concreto de dichas medidas impositivas al mayor nivel de desagregación posible. En la primera columna de este cuadro, al final de cada una de las secciones, se recoge el peso, en cada grupo, de las rúbricas con tasa de inflación interanual negativa en el momento en que el peso total de dichas partidas alcanzó su máximo, en octubre de 2009, lo que resulta comparable, de forma aproximada, con la información del resto de columnas.

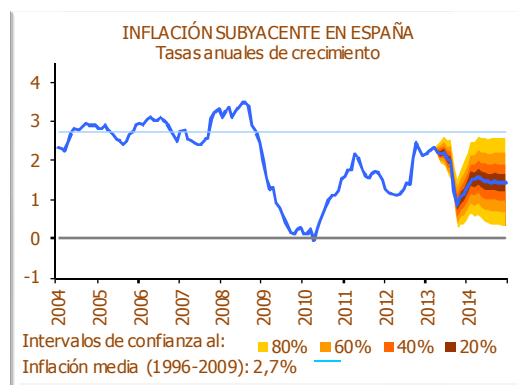
Según este cuadro, el peso de las rúbricas que de no haberse aplicado las subidas de impuestos en 2012 estarían experimentando tasas de inflación negativas asciende en la actualidad hasta el 33.2% del total. Como muestra dicho cuadro, el máximo en octubre de 2009 se situó en el 44.5%, por lo que descontando el impacto de los incrementos tributarios de 2012, la moderación de la inflación en España se encuentra ya muy cerca de dicho máximo. Además, como muestra este cuadro, la moderación de precios en el grupo de servicios está siendo mucho más intensa ahora que en la fase anterior de la crisis. En dicho momento tan solo el 7% de las rúbricas del grupo de servicios

experimentaron tasas negativas de inflación, mientras que ahora dicho porcentaje supera ya el 45%.

Dada la dinámica actual de moderación de precios, no se descarta que en pocos meses se supere el

máximo de rúbricas en tasa negativa del pasado octubre de 2009. De hecho, al finalizar el escalón del incremento del IVA el próximo septiembre, el IPC total español podría situarse a tan solo 3 décimas de la deflación.

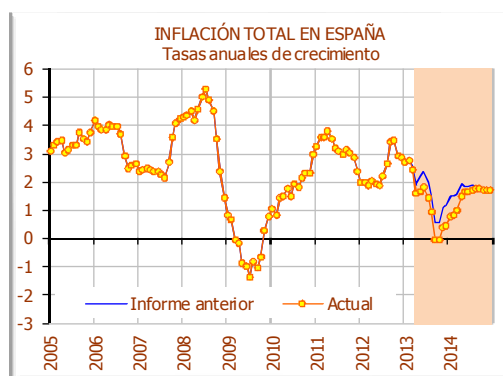
Gráfico IV.2.3



Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 25 de abril de 2013

Gráfico IV.2.4



Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 25 de abril de 2013

Fecha informe anterior: 26 de marzo de 2013



Cuadro IV.2.3

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN ESPAÑA											
Tasas anuales de crecimiento											
		Índice de Precios al Consumo									
		Subyacente				Residual					
		Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes Industriales no energéticos	Servicios	TOTAL	Intervalo de confianza 80% *	Alimentos no elaborados	Energía	TOTAL	Intervalo de confianza 80% *
Pesos 2013		12.6%	2.0%	27.0%	39.7%	81.4%		6.4%	12.2%	18.6%	
TASA MEDIA ANUAL	2005	3.0	6.6	0.9	3.8	2.7		3.3	9.6	6.5	3.4
	2006	3.9	1.5	1.4	3.9	2.9		4.4	8.0	6.3	3.5
	2007	3.0	8.8	0.7	3.9	2.7		4.7	1.7	3.2	2.8
	2008	6.9	3.5	0.3	3.9	3.2		4.0	11.9	8.5	4.1
	2009	-0.7	11.7	-1.3	2.4	0.8		-1.3	-9.0	-5.4	-0.3
	2010	-1.2	15.0	-0.5	1.3	0.6		0.0	12.5	7.6	1.8
	2011	2.1	13.3	0.6	1.8	1.7		1.8	15.7	10.4	3.2
	2012	2.4	7.2	0.8	1.5	1.6		2.3	8.9	6.5	2.4
	2013	2.8	8.5	0.7	1.8	1.8	± 0.37	1.6	-1.9	-0.6	1.3 ± 0.62
	2014	1.8	10.8	0.8	1.3	1.5	± 0.94	1.9	1.3	1.5	± 1.46
TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mismo mes del año anterior)	2012	Enero	2.9	2.1	0.2	1.4	1.3	1.0	7.95	5.4	2.00
		Febrero	2.9	2.3	0.1	1.3	1.2	1.8	7.85	5.7	1.97
		Marzo	2.7	2.3	0.3	1.2	1.2	1.4	7.54	5.3	1.90
		Abril	2.3	6.5	0.1	1.1	1.1	2.1	8.87	6.4	2.06
		Mayo	2.2	8.0	0.2	1.1	1.1	1.1	8.25	5.6	1.94
		Junio	1.9	15.3	0.1	1.2	1.3	2.5	6.22	4.9	1.90
		Julio	1.7	12.4	1.0	1.0	1.4	2.0	7.84	5.7	2.21
		Agosto	1.7	12.9	0.7	1.1	1.4	2.7	11.91	8.5	2.65
		Septiembre	2.1	7.9	2.0	1.8	2.1	2.8	13.39	9.5	3.41
		Octubre	2.5	6.2	2.0	2.6	2.5	2.7	11.21	8.1	3.48
		Noviembre	2.6	5.7	1.7	2.3	2.3	3.3	7.55	6.0	2.93
		Diciembre	2.6	6.0	1.5	2.2	2.1	3.9	7.57	6.2	2.87
	2013	Enero	2.6	9.7	1.3	2.2	2.2	4.3	5.26	4.9	2.68
		Febrero	2.6	9.9	1.4	2.2	2.3	3.1	5.93	5.0	2.75
		Marzo	2.6	9.9	1.4	2.4	2.3	2.5	3.15	3.0	2.43
		Abril	3.0	5.8	1.5	2.3	2.2 ± 0.19	2.2	-2.8	-1.0	1.6 ± 0.18
		Mayo	3.1	4.2	1.5	2.2	2.2 ± 0.29	3.0	-2.6	-0.6	1.6 ± 0.35
		Junio	3.2	5.9	1.5	2.2	2.2 ± 0.39	1.7	-0.6	0.2	1.8 ± 0.54
		Julio	3.3	8.2	0.4	2.3	2.0 ± 0.47	1.9	-2.8	-1.1	1.4 ± 0.76
		Agosto	3.3	7.9	0.6	2.1	2.0 ± 0.55	0.9	-5.6	-3.3	1.0 ± 0.93
		Septiembre	2.9	9.1	-0.6	1.4	1.2 ± 0.61	-0.5	-7.7	-5.1	-0.1 ± 1.05
		Octubre	2.4	9.7	-0.5	0.8	0.8 ± 0.68	0.2	-6.1	-3.8	-0.1 ± 1.18
		Noviembre	2.2	10.0	0.0	0.9	1.0 ± 0.74	0.4	-4.0	-2.4	0.4 ± 1.29
		Diciembre	2.2	12.1	0.0	1.0	1.1 ± 0.82	0.0	-3.9	-2.5	0.4 ± 1.40
	2014	Enero	2.1	10.5	0.3	1.2	1.3 ± 0.88	0.2	-2.7	-1.6	0.8 ± 1.49
		Febrero	2.1	10.8	0.7	1.3	1.5 ± 0.94	0.9	-4.1	-2.3	0.8 ± 1.57
		Marzo	2.1	10.8	0.8	1.3	1.5 ± 0.99	1.8	-2.9	-1.2	1.0 ± 1.65
		Abril	2.0	11.9	0.9	1.4	1.6 ± 1.03	1.9	0.7	1.2	1.5 ± 1.72
		Mayo	1.9	12.3	0.8	1.3	1.5 ± 1.06	1.7	2.4	2.1	1.6 ± 1.75
		Junio	1.8	11.0	0.8	1.3	1.5 ± 1.10	2.1	2.7	2.5	1.7 ± 1.77
		Julio	1.8	10.1	0.9	1.3	1.4 ± 1.11	2.1	3.2	2.8	1.7 ± 1.77
		Agosto	1.7	10.1	0.9	1.3	1.4 ± 1.12	2.3	3.3	3.0	1.7 ± 1.77
		Septiembre	1.7	10.4	0.9	1.3	1.4 ± 1.13	2.4	3.3	3.0	1.8 ± 1.77
		Octubre	1.6	10.5	0.8	1.3	1.4 ± 1.14	2.3	3.3	3.0	1.7 ± 1.77
		Noviembre	1.6	10.4	0.8	1.3	1.4 ± 1.15	2.2	3.3	2.9	1.7 ± 1.77
		Diciembre	1.5	11.0	0.8	1.3	1.4 ± 1.15	2.5	3.3	3.0	1.7 ± 1.77

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

* Intervalos de confianza están calculados a partir de errores históricos

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 25 de abril de 2013



Cuadro IV.2.4

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN ESPAÑA											
Tasas mensuales de crecimiento											
			Índice de Precios al Consumo								TOTAL 100%
			Subyacente				Residual				
			Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes Industriales no energéticos	Servicios	TOTAL	Alimentos no elaborados	Energía	TOTAL	
Pesos 2013			12.6%	2.0%	27.0%	39.7%	81.4%	6.4%	12.2%	18.6%	
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2011	0.2	2.8	-4.6	0.0	-1.5	0.0	4.6	2.8	-0.7
		2012	0.3	0.0	-4.7	-0.3	-1.7	0.2	2.3	1.6	-1.1
		2013	0.2	3.5	-4.9	-0.3	-1.6	0.7	0.1	0.3	-1.3
		2014	0.2	2.0	-4.6	-0.1	-1.5	0.9	1.3	1.2	-1.0
	Febrero	2011	0.2	0.1	-0.4	0.3	0.1	-0.9	1.2	0.4	0.1
		2012	0.2	0.2	-0.4	0.1	0.0	0.0	1.1	0.7	0.1
		2013	0.2	0.4	-0.3	0.2	0.0	-1.1	1.7	0.7	0.2
		2014	0.2	0.7	0.1	0.3	0.2	-0.4	0.3	0.0	0.2
	Marzo	2011	0.2	0.0	1.0	0.3	0.5	0.5	2.4	1.7	0.7
		2012	0.1	0.0	1.2	0.2	0.5	0.1	2.1	1.4	0.7
		2013	0.1	0.0	1.1	0.4	0.6	-0.5	-0.6	-0.6	0.4
		2014	0.1	0.0	1.1	0.3	0.5	0.4	0.6	0.6	0.5
	Abril	2011	0.5	-0.1	2.9	0.5	1.3	-0.1	1.7	1.0	1.2
		2012	0.1	3.9	2.7	0.5	1.2	0.6	2.9	2.1	1.4
		2013	0.3	0.0	2.8	0.4	1.2	0.4	-3.0	-1.7	0.6
		2014	0.2	0.9	2.9	0.5	1.3	0.4	0.7	0.6	1.1
	Mayo	2011	0.2	0.0	0.6	-0.3	0.1	0.4	-1.3	-0.7	0.0
		2012	0.1	1.4	0.7	-0.3	0.2	-0.6	-1.9	-1.5	-0.1
		2013	0.2	0.0	0.7	-0.3	0.1	0.2	-1.7	-1.0	-0.1
		2014	0.1	0.4	0.7	-0.4	0.0	0.0	-0.1	-0.1	0.0
	Junio	2011	0.2	-6.4	-0.2	0.2	-0.1	-0.1	-0.5	-0.4	-0.1
		2012	-0.1	0.0	-0.3	0.3	0.0	1.2	-2.4	-1.1	-0.2
		2013	0.1	1.6	-0.3	0.2	0.1	-0.1	-0.4	-0.3	0.0
		2014	0.0	0.5	-0.3	0.2	0.0	0.3	-0.1	0.0	0.0
	Julio	2011	0.2	2.8	-3.8	0.6	-0.9	0.1	1.6	1.1	-0.5
		2012	0.0	0.2	-2.9	0.5	-0.7	-0.4	3.2	1.9	-0.2
		2013	0.1	2.4	-3.9	0.6	-0.9	-0.2	0.9	0.5	-0.6
		2014	0.0	1.5	-3.8	0.6	-0.9	-0.2	1.4	0.8	-0.6
	Agosto	2011	0.2	-0.1	-0.2	0.6	0.2	0.2	-0.7	-0.4	0.1
		2012	0.2	0.2	-0.5	0.6	0.2	0.9	3.0	2.3	0.6
		2013	0.2	0.0	-0.3	0.4	0.1	-0.2	0.1	0.0	0.1
		2014	0.1	0.0	-0.3	0.4	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1
	Septiembre	2011	0.2	4.8	1.1	-0.7	0.2	0.3	0.8	0.6	0.2
		2012	0.6	0.1	2.4	0.0	0.9	0.4	2.1	1.5	1.0
		2013	0.1	1.2	1.2	-0.7	0.1	-0.9	-0.2	-0.5	0.0
		2014	0.1	1.5	1.2	-0.7	0.1	-0.8	-0.2	-0.4	0.0
	Octubre	2011	0.2	1.4	3.0	-0.2	1.0	-0.1	0.1	0.0	0.8
		2012	0.6	-0.2	3.0	0.6	1.3	-0.2	-1.8	-1.3	0.9
		2013	0.1	0.3	3.1	-0.1	1.0	0.6	-0.1	0.2	0.8
		2014	0.1	0.4	3.0	-0.1	1.0	0.4	0.0	0.1	0.8
	Noviembre	2011	0.3	0.1	1.3	-0.2	0.4	0.0	0.5	0.3	0.4
		2012	0.4	-0.4	1.0	-0.4	0.2	0.6	-2.8	-1.6	-0.1
		2013	0.3	-0.1	1.5	-0.3	0.4	0.7	-0.5	-0.1	0.3
		2014	0.2	-0.1	1.5	-0.2	0.4	0.6	-0.5	-0.1	0.3
	Diciembre	2011	0.2	0.0	-0.3	0.5	0.2	0.5	-0.3	0.0	0.1
		2012	0.2	0.3	-0.5	0.4	0.0	1.1	-0.3	0.2	0.1
		2013	0.1	2.1	-0.5	0.4	0.1	0.5	-0.2	0.1	0.1
		2014	0.1	2.7	-0.5	0.4	0.1	0.8	-0.2	0.1	0.1

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 25 de abril de 2013



ERRORES DE PREDICCIÓN EN ESPAÑA

Gráfico IV.2.6

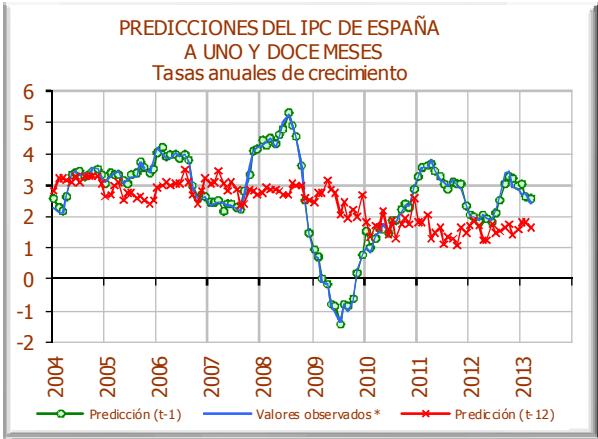
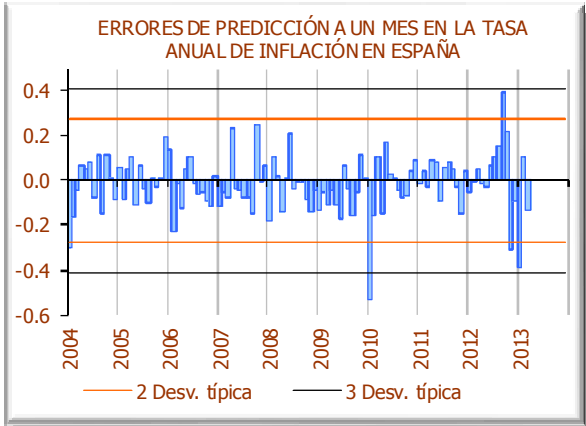


Gráfico IV.2.7



Cuadro IV.2.5

INFLACIÓN EN ESPAÑA				
Tasas anuales, marzo de 2013				
Índices de Precios al Consumo (IPC)	Pesos 2013	Observado	Predicción	Intervalos de confianza al 80%
Alimentos elaborados	14.67	3.63	3.89	± 0.44
Bs. Industriales no energéticos	26.99	1.35	1.48	± 0.32
Servicios	39.74	2.40	2.33	± 0.18
SUBYACENTE	81.41	2.31	2.34	± 0.19
Alimentos no elaborados	6.41	2.51	3.75	± 0.94
Energía	12.18	3.15	3.25	± 0.7
RESIDUAL	18.59	2.95	3.45	± 0.7
TOTAL	100	2.43	2.56	± 0.18

Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 12 de abril de 2013



Cuadro IV.2.6

INFLACIÓN EN LOS COMPONENTES DE UN DESGLOSE AMPLIO DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO EN ESPAÑA										
Tasas anuales medias										
				Pesos 2013	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Inflación Total del IPC	Inflación Subyacente	Alimentos elaborados	AE sin tabaco y sin grasas	11.9	-0.1	-1.2	2.1	2.4	2.1	1.8
			Aceites y Grasas	0.6	-11.4	-2.6	0.4	2.9	18.5	2.3
			Tabaco	2.1	11.7	15.0	13.3	7.2	8.5	10.8
				14.7	0.9	1.0	3.8	3.1	3.6	3.1
		Bienes industriales no energéticos	Automoviles	4.7	-3.8	-1.1	2.9	1.2	-2.0	4.6
			Calzado	1.7	-0.4	0.5	0.6	0.5	0.5	0.5
			Vestido	6.2	-2.1	-0.6	0.1	0.2	-0.1	-0.1
			Resto	14.3	-0.1	-0.2	0.1	1.0	2.0	0.0
			27.0	-1.3	-0.5	0.6	0.8	0.7	0.8	
		Servicios	Correo	0.0	2.8	4.5	3.6	3.2	3.2	2.0
			Cultura	1.8	2.7	1.4	1.4	3.8	5.3	2.1
			Enseñanza no universitaria	0.9	2.5	2.1	1.9	2.0	2.2	1.9
			Hoteles	0.8	-1.4	0.2	1.3	0.1	-1.8	-1.7
			Medicina	2.6	3.9	2.7	2.5	1.6	2.0	2.1
			Menaje	2.1	3.4	2.5	2.6	2.1	1.8	2.2
			Restaurantes	10.8	2.2	1.3	1.6	0.9	0.7	0.6
			Teléfono	3.8	0.1	-0.4	-0.7	-3.6	-1.4	0.0
			Transporte	5.9	3.1	2.2	2.7	2.7	2.6	1.9
			Turismo	1.4	0.2	-4.6	3.3	5.7	3.1	2.3
			Universidad	0.5	5.3	3.3	3.4	9.7	18.2	3.0
			Vivienda	5.8	3.0	1.7	1.6	1.2	1.2	1.6
			Resto	3.3	2.4	1.6	2.0	3.1	4.4	1.6
				39.7	2.4	1.3	1.8	1.5	1.8	1.3
			81.4	0.8	0.6	1.7	1.6	1.8	1.5	
	Inflación Residual	Alimentos no elaborados	Carnes	2.4	-0.6	-1.9	2.5	1.8	2.4	3.0
			Frutas	1.2	0.3	-1.2	1.0	4.6	1.9	1.5
			Huevos	0.2	1.2	-1.1	-1.1	15.3	4.7	0.8
			Legumbres	0.8	2.1	1.3	-0.4	0.6	-2.1	0.8
			Moluscos	0.5	-2.2	3.2	5.1	0.5	0.9	3.2
			Patatas	0.3	-7.0	7.6	1.6	-3.5	7.1	2.1
			Pescados	1.1	-4.6	1.3	2.7	0.9	0.2	-0.1
			6.4	-1.3	0.0	1.8	2.3	1.6	1.9	
		Energía	Carburantes	6.9	-15.2	16.9	15.6	8.1	-2.5	-1.3
			Combustibles	0.5	-32.7	24.7	27.3	11.2	-4.2	-3.2
			Electricidad y Gas	4.8	2.1	4.2	14.3	9.6	-1.0	5.6
				12.2	-9.0	12.5	15.7	8.9	-1.9	1.3
	18.6	-5.4	7.6	10.4	6.5	-0.6	1.5			
	100.0	-0.3	1.8	3.2	2.4	1.3	1.5			

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 25 de abril de 2013



PREDICCIONES DE LA INFLACIÓN POR SUBCLASES EN ESPAÑA¹

En las tablas y gráficos se muestran las tasas anuales observadas de 2010, 2011 y 2012 y las previsiones para 2013 y 2014.

Cuadro IV.2.7

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO POR SUBCLASES EN ESPAÑA					
Tasas anuales medias de crecimiento					
	2010	2011	2012	2013	2014
ALIMENTOS ELABORADOS					
Arroz	-9.4	1.0	3.9	-0.1	0.4
Harinas y cereales	-3.4	3.4	1.9	1.5	1.7
Pan	-0.3	0.7	1.0	1.1	1.3
Pastelería, bollería y masas cocinadas	-0.1	3.0	3.0	3.0	2.6
Pasta alimenticia	-1.6	4.6	2.6	1.5	1.7
Charcutería	0.0	1.0	1.8	3.1	3.0
Preparados de carne	-0.8	1.3	4.1	3.5	2.4
Pescado en conserva y preparados	0.0	4.2	3.8	5.3	2.9
Leche	-5.2	-0.3	1.7	2.5	0.6
Otros productos lácteos	-3.3	5.6	4.0	-2.0	-2.0
Quesos	-0.2	0.9	2.0	0.9	2.0
Frutas en conserva y frutos secos	-1.4	0.9	2.8	4.5	3.9
Legumbres y hortalizas secas	-0.8	4.9	5.5	5.2	0.4
Legumbres y hortalizas congeladas y en conserva	-1.0	1.6	2.6	2.6	0.9
Azúcar	-9.0	19.4	4.9	1.3	0.1
Chocolates y confituras	-0.1	1.8	1.6	1.1	2.5
Otros productos alimenticios	0.2	2.4	2.6	1.8	1.5
Alimentos para bebé	-2.0	3.6	2.2	0.4	0.6
Café, cacao e infusiones	-0.1	10.1	5.5	0.4	2.0
Agua mineral, refrescos y zumos	-2.3	0.6	1.5	2.0	2.3
Espirituosos y licores	1.7	1.6	-0.2	0.7	2.2
Vinos	-0.8	0.5	3.8	5.3	1.8
Cerveza	0.7	2.2	1.9	1.9	2.8
Tabaco	15.0	13.3	7.2	8.5	10.8
Mantequilla y margarina	-1.6	7.3	4.2	1.1	2.7
Aceites	-2.8	-0.3	2.7	20.5	2.2
BIENES INDUSTRIALES NO ENERGÉTICOS					
Prendas exteriores de hombre	-0.5	0.5	0.9	0.3	0.3
Prendas interiores de hombre	0.9	1.3	2.0	0.3	0.7
Prendas exteriores de mujer	-1.1	-0.4	-0.4	-0.9	-0.5
Prendas interiores de mujer	0.9	1.7	1.2	0.7	0.3
Prendas de vestir de niño y bebé	-0.2	0.1	-0.4	0.6	0.2
Complementos de prendas de vestir	0.7	0.5	0.1	0.6	0.2
Calzado de hombre	0.1	0.5	0.5	0.4	0.4
Calzado de mujer	1.0	0.8	0.6	0.6	0.7
Calzado de niño y bebé	0.1	0.5	0.3	0.2	0.1
Automóviles	-1.2	3.0	1.2	-2.2	4.6
Otros vehículos	0.0	1.2	1.2	0.3	3.9
Repuestos y accesorios de mantenimiento	1.3	2.5	2.1	1.5	6.1
Materiales para la conservación de la vivienda	1.4	2.4	1.6	2.6	2.1
Distribución de agua	2.1	2.6	5.1	7.6	3.3
Muebles	1.1	1.8	0.6	1.6	1.8
Otros enseres	0.4	2.2	0.7	1.7	2.2
Artículos textiles para el hogar	0.2	2.0	-0.5	-0.2	-0.1
Frigoríficos, lavadoras y lavavajillas	-1.8	-2.2	-1.6	-0.4	-1.3
Cocinas y hornos	-1.6	-1.4	-1.1	0.1	-0.9
Aparatos de calefacción y aire acondicionado	0.7	-1.0	-0.2	1.3	0.0
Otros electrodomésticos	0.5	-1.3	0.2	1.4	-0.1
Cristalería, vajilla y cubertería	1.9	3.4	1.7	2.8	1.7
Otros utensilios de cocina y menaje	2.2	2.2	1.2	2.1	2.0
Herramientas y accesorios para casa y jardín	2.3	2.8	1.2	1.9	1.9
Artículos de limpieza para el hogar	-0.8	0.0	1.8	1.4	0.9
Otros artículos no duraderos para el hogar	1.1	2.9	2.0	1.1	1.4
Medicamentos y otros productos farmacéuticos	-5.3	-6.0	12.5	20.4	-1.9
Material terapéutico	0.0	-0.7	-2.5	-2.2	0.7
Equipos telefónicos	-19.3	-7.4	8.4	-4.0	-1.2
Equipos de imagen y sonido	-8.6	-10.9	-11.0	-9.8	-11.4
Equipos fotográficos y cinematográficos	-14.0	-14.5	-12.2	-14.0	-22.4
Equipos informáticos	-6.1	-11.5	-10.1	-9.9	-15.7
Soporte para el registro de imagen y sonido	-0.1	-1.3	-6.6	-5.3	0.2
Juegos y juguetes	-2.5	-3.0	-2.6	-1.3	-1.5
Grandes equipos deportivos	-0.3	1.9	3.4	4.8	3.4
Otros artículos recreativos y deportivos	-0.1	-0.2	-0.8	-0.1	-0.1
Floristería y mascotas	2.1	2.1	2.5	3.9	2.3
Libros de texto y entretenimiento	1.2	3.0	0.1	1.2	1.6
Prensa y revistas	2.6	2.5	2.2	2.2	2.0
Material de papelería	1.7	2.7	1.8	3.4	2.8
Artículos para el cuidado personal	0.0	1.0	0.3	0.1	0.5
Joyería, bisutería y relojería	12.5	15.2	12.7	4.2	5.0
Otros artículos de uso personal	0.4	0.3	-0.2	-0.7	-0.5

Cuadro IV.2.8

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO POR SUBCLASES EN ESPAÑA					
Tasas anuales medias de crecimiento					
	2010	2011	2012	2013	2014
SERVICIOS					
Servicios de mantenimiento y reparaciones	2.8	2.6	2.5	2.4	1.8
Otros servicios relativos a los vehículos	-0.4	0.5	1.5	2.0	-0.2
Transporte por ferrocarril	4.9	3.3	7.6	2.4	8.7
Transporte por carretera	1.7	2.8	5.5	4.4	2.6
Transporte aéreo	0.6	5.4	4.4	9.6	6.6
Otros servicios de transporte	5.5	2.5	8.6	5.9	2.0
Seguros de automóvil	1.8	2.8	0.5	0.5	0.6
Restaurantes	1.3	1.6	0.9	0.7	0.6
Hoteles	0.2	1.3	0.1	-1.8	-1.7
Turismo	-4.6	3.3	5.7	3.1	2.3
Universidad	3.3	3.4	9.7	18.2	3.0
Correos	4.5	3.6	3.2	3.2	2.0
Teléfono	-0.4	-0.7	-3.6	-1.4	0.0
Alquiler de vivienda	1.1	1.0	0.5	-0.1	-0.3
Servicios para la conservación de la vivienda	0.4	0.9	0.2	0.9	1.7
Recogida de basura, alcantarillado y otros	3.0	2.7	2.5	3.0	3.9
Servicios médicos y paramédicos no hospitalarios	1.4	1.5	0.7	0.5	1.8
Servicios dentales	1.3	0.9	0.6	0.9	0.6
Servicios hospitalarios	-0.8	0.1	-1.6	-1.3	-0.8
Seguros médicos	5.6	5.1	3.7	4.3	4.2
Servicios recreativos y deportivos	1.1	1.5	1.8	1.8	0.9
Servicios culturales	1.6	1.3	5.3	7.9	3.0
Educación	2.1	1.9	2.0	2.2	1.9
Reparación de calzado	3.5	3.9	2.5	3.2	3.8
Servicio doméstico y otros servicios para el hogar	1.9	1.7	1.4	1.6	1.7
Seguros para la vivienda	3.6	4.2	3.3	2.0	3.1
Servicios para el cuidado personal	1.4	1.7	1.7	3.9	0.6
Servicios sociales	2.5	2.0	1.4	1.1	2.5
Otros seguros	2.6	3.4	5.0	4.4	3.2
Servicios financieros	5.1	4.3	1.6	0.1	1.0
Otros servicios	0.6	1.3	6.2	8.5	1.9
Reparación de electrodomésticos	2.9	3.7	3.3	4.5	2.8
Reparación y limpieza de prendas de vestir	2.7	3.2	2.6	2.5	2.3
ALIMENTOS NO ELABORADOS					
Carne de ternera y añejo	0.5	1.6	3.0	2.8	3.8
Carne de porcino	-2.1	2.3	1.7	3.7	3.1
Carne de ovino	-3.1	1.6	0.8	-0.3	3.5
Carne de ave	-4.0	4.3	1.0	1.6	1.5
Otras carnes y casquería	-2.6	1.0	1.1	3.2	4.2
Pescados	1.3	2.7	0.9	0.2	-0.1
Crustáceos	3.2	5.1	0.5	0.9	3.2
Huevos	-1.1	-1.1	15.3	4.7	0.8
Frutas frescas	-1.2	1.0	4.6	1.9	1.5
Legumbres y hortalizas	1.3	-0.4	0.6	-2.1	0.8
Patatas y sus preparados	7.6	1.6	-3.5	7.1	2.1
ENERGÍA					
Electricidad y gas	4.2	14.3	9.6	-1.0	5.6
Combustibles	24.7	27.3	11.2	-4.2	-3.2
Carburantes	16.9	15.6	8.1	-2.5	-1.3

1. Existe un pequeño error de agregación puesto que algunas de las subclases mezclan bienes y servicios que corresponden a diferentes grupos especiales.



Cuadro IV.2.9

SUBCLASES COICOP EN ESPAÑA CON TASAS ANUALES DE INFLACIÓN INFERIORES AL IMPACTO ¹ DE LOS INCREMENTOS TRIBUTARIOS DE 2012 SOBRE SU GRUPO CORRESPONDIENTE										
Pesos x 1000										
Grupo Especial	Subgrupo	Subclase COICOP	Pesos 2013	2012			2013			
				Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	
ALIMENTOS ELABORADOS	AE sin tabaco y sin grasas	Arroz	0.9	-0.03	-1.0	-0.6		-0.3	-0.3	
		Otros productos lácteos	7.6				-2.0	-1.4	-2.0	
	Aceites y grasas	Mantequilla y margarina	0.6	-0.8	-0.5	-0.9	-1.1	-1.4	-1.7	
	Pesos: (Máximo ² : 95.96)			1.5	1.5	1.5	8.2	9.1	9.1	
BIENES INDUSTRIALES NO ENERGÉTICOS	Vestido	Prendas exteriores de hombre	20.4	0.7	0.7	0.2	-0.4	-0.4	-0.2	
		Prendas interiores de hombre	1.4	1.5	1.4	0.7	0.7	0.4	0.0	
		Prendas exteriores de mujer	26.9	-0.03	0.2	-0.1	-0.5	-0.4	-0.5	
		Prendas interiores de mujer	2.4	0.6	0.9	1.4	0.8	0.1	0.4	
		Prendas de vestir de niño y bebé	9.7	-0.1	-0.2	-0.3	-0.1	-0.01	0.4	
		Complementos de prendas de vestir	1.6	0.8	1.4	0.8	0.1	-0.3	0.4	
	Calzado	Calzado de hombre	6.3	0.4	0.8	0.7	0.4	0.1	0.4	
		Calzado de mujer	8.3	0.8	0.8	1.0	0.4	0.5	0.7	
		Calzado de niño y bebé	3.2	0.8	0.5	0.5	0.2	0.0	0.0	
	Autos	Automóviles	40.3		-1.7	-1.9	-2.3	-2.2	-2.8	
		Artículos textiles para el hogar	5.9	-0.7	-0.8	-0.6	-0.6	-0.3	-0.3	
		Frigoríficos, lavadoras y lavavajillas	4.0	-0.9	-0.7	-0.5	0.2	0.2	-0.03	
		Cocinas y hornos	1.3	-0.7	-0.4	0.2				
		Aparatos de calefacción y aire acondicionado	2.2	0.4						
		Otros utensilios de cocina y menaje	1.1	0.4						
		Material terapéutico	6.4	-4.0	-3.4	-3.3	-3.3	-3.7	-3.6	
		Equipos telefónicos	0.6						-3.4	
		Equipos de imagen y sonido	5.1	-11.2	-11.4	-11.0	-10.7	-10.5	-9.8	
		Equipos fotográficos y cinematográficos	1.0	-10.6	-10.8	-10.6	-12.0	-11.5	-11.4	
		Equipos informáticos	3.7	-7.2	-6.7	-7.5	-8.1	-8.7	-7.9	
		Soporte para el registro de imagen y sonido	1.9	-9.7	-10.2	-10.5	-10.8	-10.9	-10.0	
		Juegos y juguetes	6.0	-1.8	-2.1	-1.6	-1.4	-1.0	-1.8	
		Otros artículos recreativos y deportivos	0.9	-1.1	-1.0	-0.6	-0.1	0.3	0.4	
		Libros de entretenimiento	3.9	-1.6	-2.1	-1.3		0.4	-0.5	
		Artículos para el cuidado personal	18.5			0.1	-0.01	0.01	-0.2	
		Otros artículos de uso personal	2.9	0.3	-0.2	-0.2	-0.6	-0.7	-0.6	
	Pesos: (Máximo ² : 195.11)			126.5	163.5	181.9	176.7	180.6	181.2	
	SERVICIOS	Transporte	Seguros de automóvil	19.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
		Hoteles	Hoteles y otros alojamientos	7.6		0.0	-1.7	-1.4	-2.3	0.2
		Vivienda	Alquiler de vivienda	26.9	0.4	0.4	0.4	0.2	0.1	0.01
			Servicios para la conservación de la vivienda	9.8	1.1		1.1	1.0	0.8	0.8
		Medicina	Servicios médicos y paramédicos no hospitalarios	4.8	0.6	0.5	0.6	0.2	0.3	0.2
Servicios dentales			10.0	0.8	0.8	0.8	1.0	0.9	1.0	
Servicios hospitalarios			1.2	-2.5	-1.8	-1.8	-1.6	-2.2	-2.1	
Teléfono		Servicios telefónicos	37.4	-1.8	-2.9	-2.9	-1.9	-1.9	-1.9	
Cultura		Servicios recreativos y deportivos	8.3			0.1				
Otros servicios		Servicios financieros	0.5				0.1	0.1	0.1	
Pesos: (Máximo ² : 26.27)			109.1	106.9	125.0	117.2	117.2	117.2		
ALIMENTOS NO ELABORADOS	Carne	Carne de ovino	2.7		-0.6	-1.0	-1.4	-3.2	-4.0	
		Carne de ave	7.7	-1.1						
	Pescado	Pescado fresco	9.5	-1.6	-0.7	-1.8				
		Pescado congelado	2.2	-0.1	-0.4	-0.8	-1.0	-1.2	-1.6	
	Moluscos	Crustáceos y moluscos	5.5		-0.7	-1.2	-0.5	-1.0	-0.2	
	Legumbres	Legumbres y hortalizas frescas	9.0					-2.9	-2.9	
Pesos: (Máximo ² : 49.35)			28.5	19.9	19.9	10.4	19.4	19.4		
ENERGÍA	Combustibles	Combustibles	5.4				1.2		-2.1	
	Pesos: (Máximo ² : 78.07)			0.0	0.0	0.0	5.4	0.0	5.404	
PESOS TOTALES (Máximo ² : 444.76)				265.5	291.8	328.3	317.9	326.3	332.3	

¹ Impacto estimado (véase cuadro 2) de los incrementos tributarios de 2012 en cada grupo.

² Octubre de 2009: mes con mayor peso de subclases con tasas negativas

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 25 de abril de 2013



IV.3. EVOLUCIÓN DEL MARKUP EN LA ECONOMÍA ESPAÑOLA EN LOS ÚLTIMOS AÑOS

En los primeros años de la actual crisis económica se produjo una notable contracción del margen de beneficios en la economía española, debido especialmente al elevado crecimiento del coste laboral por unidad de producto entre el periodo 2007-2009. No obstante, el fuerte ajuste del empleo junto con la moderación de los costes laborales iniciada en 2009 está conllevando una intensa caída de los costes laborales por unidad de producto, lo que unido a la ausencia de tensiones inflacionistas significativas está conllevando una mejora de los márgenes de beneficios en la economía española. En 2010 ya se apreció la recuperación de dichos márgenes, y ésta ha continuado con fuerza en 2011 y en 2012, y se espera que lo siga haciendo en el actual ejercicio. La mejora del markup es una condición necesaria, para que una vez superados los graves problemas del sistema financiero español, se recupere la inversión y se inicie la creación de empleo.

IV.3.1. Introducción

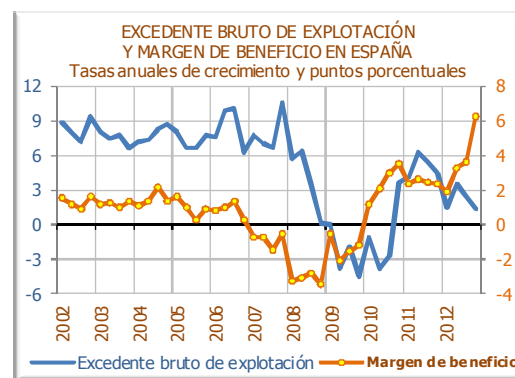
El seguimiento del beneficio empresarial resulta de gran importancia en el análisis de la actividad económica, por la vinculación que suele mostrar con otras variables económicas importantes. Se sabe que la evolución de los beneficios empresariales, junto con la de los costes laborales, suele mostrar una estrecha relación en el corto plazo con la inflación y otras variables macroeconómicas, por lo que el comportamiento de estas variables viene parcialmente determinado por el markup o margen de beneficio. A más plazo se sabe también que los beneficios empresariales es una variable fundamental a la hora de tomar decisiones sobre la inversión y el empleo por parte de las empresas. En lo que sigue se analiza la evolución de los beneficios a nivel macroeconómico de la economía española en los últimos años, utilizando como fuente informativa los datos estimados de la

Contabilidad Nacional hasta el cuarto trimestre de 2012.

No existen indicadores que estimen directamente los beneficios a nivel macroeconómico con un grado de precisión aceptable, por ello en el trabajo práctico se utiliza con frecuencia, como una aproximación, el excedente bruto de explotación y las rentas mixtas que se obtienen regularmente en las Cuentas Nacionales. Como es de sobra conocido, en el SEC-95 el excedente se calcula como diferencia entre el PIB y la remuneración de los asalariados, una vez excluidos los impuestos indirectos netos de subvenciones a la producción. Aparte del excedente y rentas mixtas, otra forma alternativa de aproximación a la estimación de los beneficios, que se suele usar con menos frecuencia, es la participación de esta variable en el PIB, es decir, la ratio del excedente bruto de explotación y renta mixta en relación al PIB.

En la práctica, se suele observar una estrecha relación entre la variación de los beneficios (excedente bruto de explotación y rentas mixtas) y el margen de beneficio a nivel macroeconómico (véase gráfico IV.3.1.1). Desde la perspectiva de una empresa, el margen de los beneficios se estima como la diferencia entre los precios cobrados por los bienes y/o servicios vendidos y los costes en los que ha incurrido para producirlos. A nivel macroeconómico, una forma sencilla y útil

Gráfico IV.3.1.1



Fecha: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 23 de abril de 2013

Desde la perspectiva de una empresa, el margen de los beneficios se estima como la diferencia entre los precios cobrados por los bienes y/o servicios vendidos y los costes en los que ha incurrido para producirlos.



de aproximación al margen de beneficio es a través de la diferencia entre el deflactor del PIB al coste de los factores y el Coste Laboral Unitario (CLU). Es obvio, que este indicador es una mera aproximación puesto que no tiene en cuenta otros costes como los intereses de los préstamos en que se ha incurrido para obtener esa producción ni el impuesto de sociedades que se incluyen en el excedente de explotación.

Ese problema puede atenuarse si se utiliza la variación del indicador de márgenes de beneficio en lugar de las medidas de nivel absoluto, puesto que si el tipo del impuesto de sociedades y el tipo interés se mantienen constantes, la evolución de los márgenes debería ser muy similar a la del excedente de explotación (véase gráfico IV.3.1.1). En ese gráfico se muestra la tasa de variación anual del excedente y el markup o margen de beneficio, obtenido este último como diferencia entre las tasas de variación del deflactor del PIB y las del CLU. De su observación se deduce un estrecho paralelismo entre ambas variables aunque con diferencias de nivel importante en alguna etapa, por lo que el markup puede ser un indicador aceptable de la evolución del excedente y en última instancia de los beneficios. Además, cabe mencionar que el markup tiene otra utilidad económica interesante en el terreno de la determinación de la inflación puesto que esta puede considerarse como el resultado del juego de fuerzas, en cada

momento coyuntural, entre las variaciones del CLU y los beneficios.

IV.3.2. El comportamiento del Markup y de sus componentes

En el cuadro IV.3.2.1 y el gráfico IV.3.2.1 se muestran datos de la evolución reciente del markup o margen de beneficio, del CLU y del deflactor del PIB de la economía española. Al analizar el comportamiento del margen de beneficio desde el inicio del presente siglo (véase gráfico IV.3.2.1), se distinguen tres etapas claramente diferenciadas, una que abarca los años previos a la crisis y en la que mostró un claro tono expansivo, la segunda que comprendió el periodo 2007-2009 y en la que el markup se contrajo y finalmente la etapa que abarca los tres últimos años y en la que ha mostrado un tono fuertemente expansivo.

En la primera etapa, el tono expansivo del margen de beneficio se debió a que el crecimiento del CLU superó en la mayoría de los años a la del deflactor del PIB, diferencia que superó en algunos años un punto porcentual y en otros llegó a los dos puntos. El pleno auge de la burbuja inmobiliaria en esa etapa tuvo una gran responsabilidad en la mejora del margen de beneficio del total. Además, de la burbuja inmobiliaria que se acaba de mencionar, el comportamiento expansivo de los márgenes desde los primeros años del presente siglo hasta los previos a la crisis económica respondió, en gran

El markup pudo tocar fondo a finales de 2008, en niveles cercanos a los 3 pp negativos, y la contracción perdió intensidad de forma paulatina a lo largo de 2009.

Cuadro IV.3.2.1

MARKUP, CLU Y DEFLACTOR DEL PIB					
Variación interanual en % y pp.					
Componente de precios	2008	2009	2010	2011	2012
Deflactor PIB	2,4	0,1	0,4	1,0	0,3
Mark-up	-3,3	-1,4	2,4	2,4	3,6
CLU	5,7	1,5	-2,0	-1,4	-3,4
Remuneración por asalariado	6,9	4,2	0,3	0,7	-0,3
Productividad	1,1	2,7	2,3	2,2	3,2
PIB	0,9	-3,7	-0,3	0,4	-1,4
Empleo	-0,2	-6,3	-2,5	-1,7	-4,4

Fecha: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 23 de abril de 2013

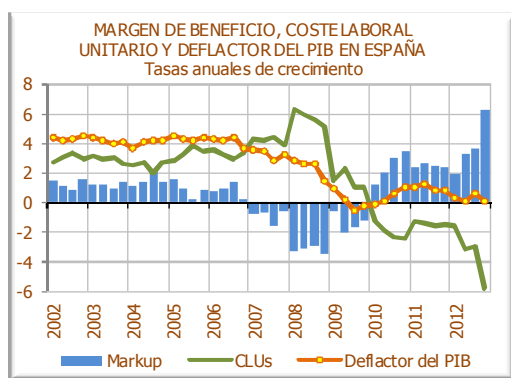


El margen de beneficio es un buen indicador de inflación y su evolución depende de múltiples factores entre los que debe mencionarse la situación de la demanda, las condiciones de los mercados y el grado de competencia de los mismos.

medida, a otros factores como la entrada de la economía española en el euro, lo que sin duda fue aprovechado por muchas empresas para recuperar beneficios. A su vez, todo ello se vio facilitado por unas condiciones económicas boyantes, mayores facilidades crediticias para las empresas y a un tipo de interés bajo, el efecto redondeo al alza del cambio a la nueva moneda, etc.

En el periodo 2007-2009, ambos años inclusive, que se correspondió con el periodo de mayor intensidad de la crisis económica, el margen de los beneficios se contrajo con intensidad, ello respondió a que el CLU se aceleró con fuerza en 2007 y 2008 y se moderó algo en 2009 y que, a su vez, el deflactor del PIB moderó su ritmo de crecimiento con intensidad, como resultado de la acusada debilidad de la demanda interna. La aceleración de los CLU se debió a la fuerte inercia salarial de nuestra economía, derivada de la debilidad de la respuesta de nuestros salarios a la caída de la actividad económica y a las adversas condiciones del mercado de trabajo. A este respecto, cabe recordar que en plena crisis económica (2008-2009) la remuneración por asalariado todavía mostró en 2008 un muy elevado crecimiento anual (6.1%) y del 4.3% en 2009, todo lo cual no permitió una moderación del CLU en esos años a pesar de las ganancias de productividad que la destrucción de empleo estaba produciendo. El markup pudo tocar fondo a finales de 2008, en niveles cercanos a los 3 pp negativos, y la contracción perdió

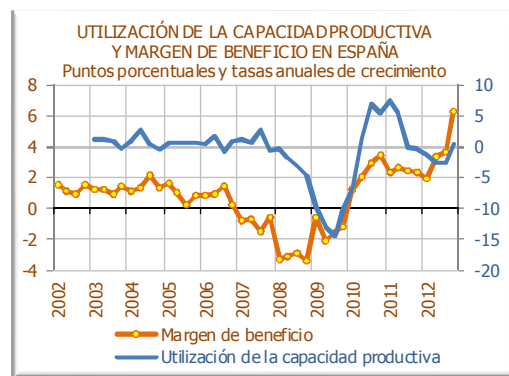
Gráfico IV.3.2.1



Fecha: INE (CN) & BIAM(UC3M)

Fecha: 23 de abril de 2013

Gráfico IV.3.2.2



Fecha: INE, EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 23 de abril de 2013

intensidad de forma paulatina a lo largo de 2009.

Tras los significativos descensos del margen de beneficio en los primeros años de la crisis, este inició una etapa de recuperación en 2010, que todavía continúa. (véase gráfico IV.3.2.1). En 2010 el CLU cayó con fuerza (2%), frente al avance del 1.5% de 2009, como resultado de las fuertes ganancias en productividad producidas por el intenso ajuste del empleo y, en menor medida, de los costes laborales; todo conllevó una intensa recuperación del markup en ese ejercicio. Desde ese ejercicio la moderación de los CLU ha continuado con intensidad, de hecho en 2010, 2011 y 2012 cayeron con intensidad y previsiblemente lo hagan en 2013, como resultado de las ganancias en productividad y a la moderación salarial. Esta contracción del CLU ha sido mucho más intensa que el tono ligeramente expansivo del deflactor del PIB, por lo que la evolución de los márgenes ha sido fuertemente expansiva y probablemente lo seguirá siendo en 2012.

Como se ha mencionado antes, el margen de beneficio es un buen indicador de inflación y su evolución depende de múltiples factores entre los que debe mencionarse la situación de la demanda, las condiciones de los mercados y el grado de competencia de los mismos y, en definitiva, de la velocidad de ajuste de los precios de venta a los costes de producción, principalmente, de los laborales. La velocidad del ajuste dependerá del ciclo económico o output-gap, medida que no es observable y que



debe estimarse, estimación que suele presentar un elevado grado de incertidumbre. No obstante, un buen indicador del ciclo es la utilización de la capacidad productiva en el sector manufacturero y que a diferencia del ciclo o output-gap es observable.

En el gráfico IV.3.2.2 se presenta la relación entre la tasa de variación de la utilización de la capacidad productiva y el markup, apreciándose una estrecha relación positiva entre ambas medidas, por lo que dada la anticipación con que se publica la utilización de la capacidad productiva, puede ser un indicador útil para predecir el markup. En estos momentos se conoce ya el dato de la utilización de la capacidad productiva del primer trimestre de 2013 mientras que del margen de beneficio el último dato es el del cuarto de 2012, a tenor del dato del primer trimestre de la utilización, cabría esperar una moderación del margen de beneficio en ese trimestre.

IV.3.3. La contribución del excedente y el resto de los componentes al deflactor del PIB

Anteriormente, se ha mencionado que dada la relación existente entre los beneficios empresariales (el excedente y rentas mixtas), los CLU, los indicadores de inflación y el markup este último indicador puede ser un instrumento para analizar las tensiones inflacionistas en una economía. En el cuadro IV.3.3.1 se muestran los datos que permiten analizar el proceso de formación del deflactor del PIB en los últimos años a través de sus componentes:

los CLU, el excedente empresarial y los impuestos indirectos netos de subvenciones a la producción y la exportación, todos ellos expresados en unidad de producto y, por lo tanto, la suma de esas contribuciones es precisamente la tasa de crecimiento del deflactor del PIB.

Se aprecia como el excedente bruto y rentas mixtas (beneficios) de explotación por unidad de producto en 2008 y 2007, dato este último que no se recoge en el cuadro, mostró una aportación muy significativa a la formación del deflactor del PIB. En esos años el excedente mostró tasas de crecimiento anual elevadas, del 4.4% y del 3.8%, respectivamente, lo que supuso que sus contribuciones en esos años representaran la mitad del crecimiento del deflactor del PIB (1.2pp), aunque la contribución del CLU al deflactor del PIB en ese año fue significativamente mayor (2.7pp), y los impuestos indirectos netos restaron 1.3 pp al deflactor del PIB. En 2009 la contribución del excedente siguió siendo relevante, de 0.5pp, de similar magnitud a la de los CLU.

En cambio, en 2010 la contribución del excedente al deflactor del PIB fue ya negativa (0.3 pp), aunque menos negativa que la del CLU (1.3 pp), mientras que la de los impuestos indirectos netos fue elevada (1.7pp), lo que respondió a la subida del IVA en julio de ese ejercicio. En ausencia de esa subida, la tasa de variación anual del deflactor del PIB registrada (0.4%) hubiera sido negativa. Tras el ajuste

En 2012 la contribución del excedente al deflactor del PIB siguió siendo positiva y de gran relevancia, de 1,6pp, lo que fue contrarrestado íntegramente por la caída de del CLU de la misma magnitud.

Cuadro IV.3.3.1

FORMACIÓN DEL DEFLACTOR DEL PIB										
Variación y contribución de cada componente de precio al crecimiento del deflactor del PIB										
Datos anuales (corregidos)										
Componente de precios	2008		2009		2010		2011		2012	
	Variación %	Contrib. pp.	Variación %	Contrib. pp.	Variación %	Contrib. pp.	Variación %	Contrib. pp.	Variación %	Contrib. pp.
1. Remuneración de asalariados (1a+1b)	5,7	2,7	1,4	0,7	-1,9	-1,0	-1,2	-0,6	-4,1	-1,9
1.a. Costes laborales unitarios	5,7	2,7	1,5	0,7	-2,0	-1,0	-1,4	-0,7	-3,4	-1,6
1.b Tasa de asalarización	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,2	0,1	-0,7	-0,3
2. Excedente bruto de explotación ¹	2,9	1,2	1,2	0,5	-0,7	-0,3	4,6	1,9	3,7	1,6
3. Impuestos indirectos netos	-15,4	-1,6	-13,0	-1,1	22,6	1,7	-4,3	-0,4	7,1	0,6
4. Deflactor del PIB (1+2+3)	2,4	2,4	0,1	0,1	0,4	0,4	1,0	1,0	0,3	0,3

¹ Por unidad de producto

Fecha: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 23 de abril de 2013



La contracción de márgenes en los primeros años de crisis descansó, especialmente, en la industria manufacturera y en menor medida en el resto de las ramas.

realizado en gran parte de 2009 y 2010 y el que ha seguido realizándose en los años posteriores, sobre todo en el terreno del empleo, ha posibilitado un fuerte aumento de la productividad y una caída significativa de los CLU, lo que está posibilitando desde entonces una recuperación del excedente empresarial (beneficios).

Así, en 2011 el deflactor del PIB anotó una tasa de variación anual del 1%, avance que respondió principalmente al comportamiento del excedente por unidad de producto, que repuntó con fuerza al registrar una tasa anual del 4.6%, lo que tuvo una contribución al deflactor del PIB de 1.9 pp; mientras que la contribución del CLU a dicho crecimiento fue negativa (0.7pp). En 2012 la contribución del excedente al deflactor del PIB siguió siendo positiva y de gran relevancia, de 1.6pp, lo que fue contrarrestado íntegramente por la caída de del CLU de la misma magnitud. Como ya ocurrió en 2010, la subida del IVA en septiembre de 2012 hizo que los impuestos indirectos netos fuese positiva y de 0.6pp, con todo ello el deflactor del PIB registró un ligero avance del 0.3%, siete décimas menos que en el año anterior.

IV.3.4. El margen empresarial por grandes ramas de actividad

En el análisis de la evolución del markup por grandes ramas de actividad se observa en los últimos doce años una gran diferencia entre las mismas (véase gráfico IV.3.4.1). La contracción de márgenes en los primeros años de crisis descansó, especialmente, en la industria manufacturera y en menor medida en el resto de las ramas. La recuperación de márgenes que se observa desde 2010 afecta a todas las grandes ramas de actividad pero está siendo especialmente intensa en las ramas industriales y construcción y leve en servicios.

En los años previos a la crisis económica, la construcción tuvo unos márgenes de explotación muy abultados, facilitados por el crédito abundante y barato y por una fuerte demanda de vivienda, lo que produjo la burbuja inmobiliaria. En algunos

años de esa etapa, la diferencia entre el deflactor del VAB de la construcción y los CLU sectoriales, es decir, el margen, superó los cuatro puntos porcentuales. En 2007 el margen ya fue negativo pero el fuerte ajuste que está realizando este sector está posibilitando una recuperación de márgenes desde 2008, aunque con caída en 2010, siendo ya muy intensa en 2011 y 2012.

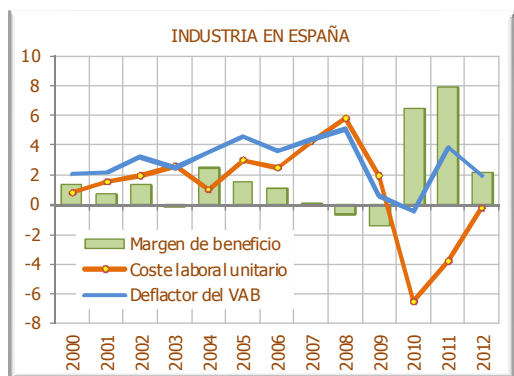
Las manufacturas están sometidas a una mayor competencia internacional, por lo que el margen es menor que en el resto de los sectores. En efecto, en los años previos a la crisis el margen fue notablemente inferior al de la construcción y a la industria en general, y similar al de servicios. La llegada de la crisis ha producido en el sector una intensa caída de los márgenes, pero el intenso ajuste realizado, al igual que en la construcción, ha posibilitado una intensa recuperación de márgenes en 2010 y en 2011, si bien en 2012 el margen ha sido notablemente inferior al de los dos años previos.

En cuanto a la industria total el margen ha mostrado un perfil similar al de la industria manufacturera en el siglo actual pero, el margen ha sido algo superior, por la influencia de la industria energética.

El sector servicios, en general, registra unos márgenes de beneficio inferior a los del resto de las grandes ramas, como resultado de que sus CLU suelen mostrar un mayor crecimiento que el del resto de las grandes ramas, debido en gran medida a que la productividad media del terciario suele ser inferior a la del resto. En la etapa de crisis económica, el margen ha sido negativo en 2008 y 2009, y la recuperación posterior de márgenes, debido al ajuste del empleo realizado, está siendo mucho más moderada que en el resto de sectores.

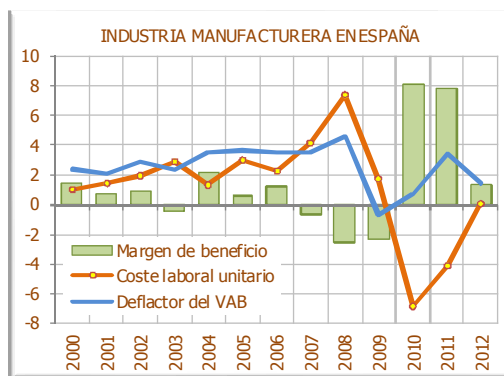


Gráfico IV.3.4.1



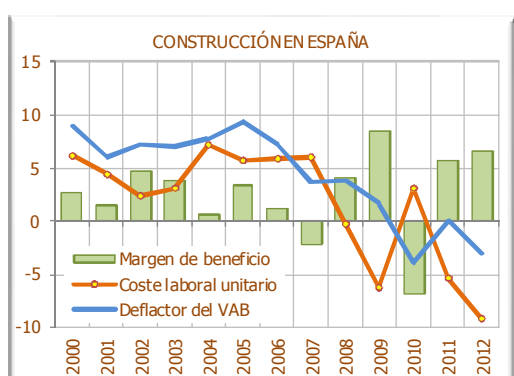
Fecha: INE (CN) & BIAM(UC3M)

Fecha: 23 de abril de 2013



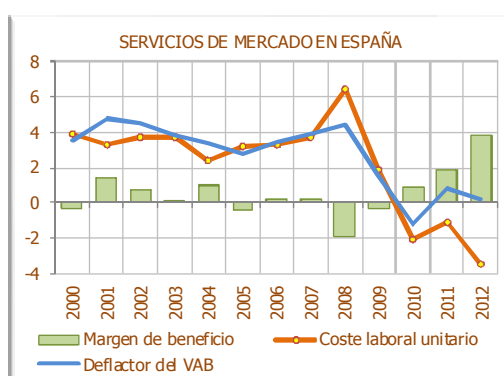
Fecha: INE (CN) & BIAM(UC3M)

Fecha: 23 de abril de 2013



Fecha: INE (CN) & BIAM(UC3M)

Fecha: 23 de abril de 2013



Fecha: INE (CN) & BIAM(UC3M)

Fecha: 23 de abril de 2013

El sector servicios, en general, registra unos márgenes de beneficio inferior a los del resto de las grandes ramas, como resultado de que sus CLU suelen mostrar un mayor crecimiento que el del resto de las grandes ramas, debido en gran medida a que la productividad media del terciario suele ser inferior a la del resto.



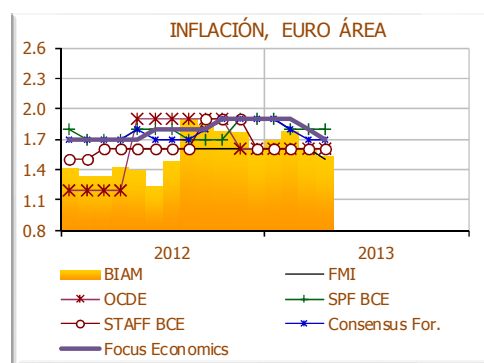
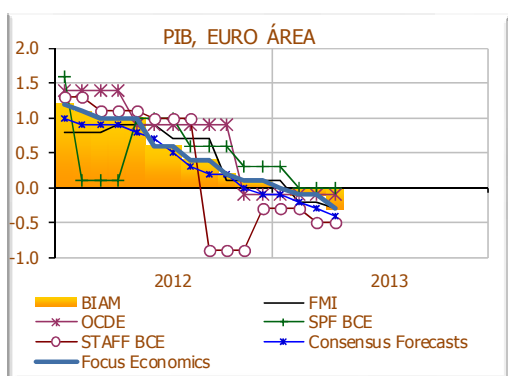
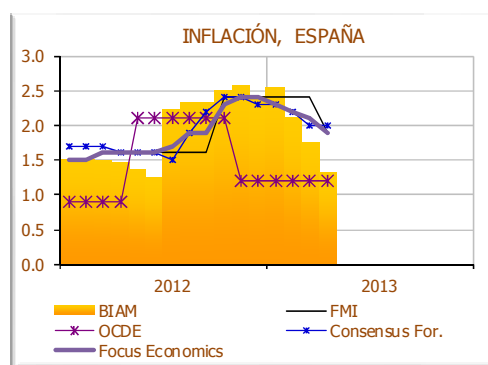
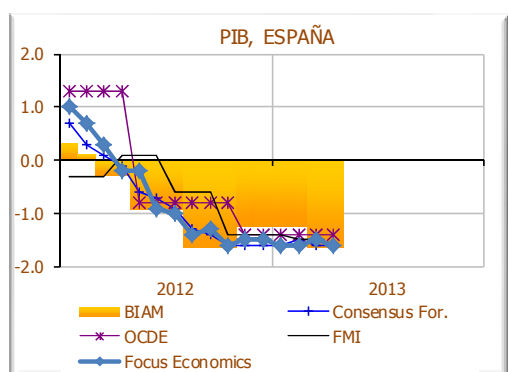
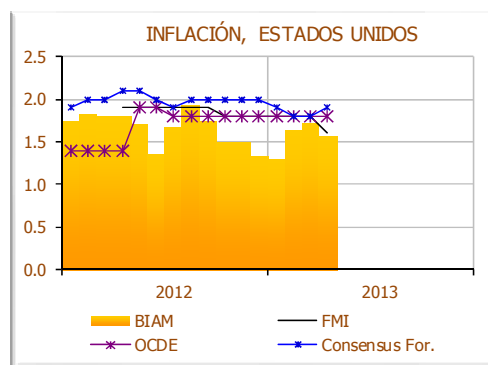
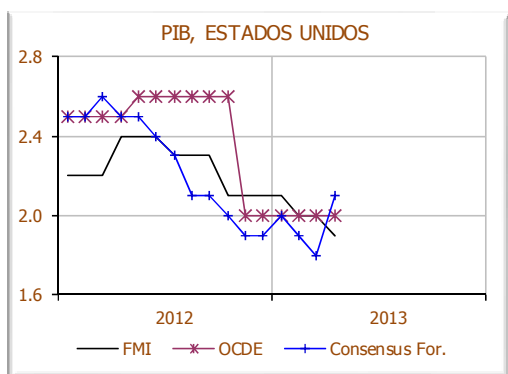
V. PREVISIONES DE DIFERENTES INSTITUCIONES EN DISTINTAS ÁREAS

		PREDICCIONES DIFERENTES INSTITUCIONES															
		Tasas anuales medias de crecimiento															
		ESTADOS UNIDOS				ESPAÑA					EURO ÁREA						
		Consensus Forecasts ¹	BIAM ²	FMI ³	OCDE ⁴	Consensus Forecasts Focus Economics ⁵	BIAM	FMI	OCDE	Consensus Forecasts Focus Economics	BIAM	FMI	BCE SPF ⁶	BCE Staff ⁷	OCDE		
PIB	2013	2.1	-	1.9	2.0	-1.6	-1.6	-1.6	-1.6	-1.4	-0.4	-0.3	-0.1	-0.3	0.0	-0.5	-0.1
	2014	2.7	-	3.0	2.8	0.2	0.3	0.0	0.7	0.5	0.9	1.0	0.9	1.1	1.1	1.0	1.3
IPC	2013	1.9	1.6	1.6	1.8	2.0	1.9	1.3	1.9	1.2	1.7	1.7	1.5	1.5	1.8	1.6	1.6
	2014	2.1	1.3	2.0	2.0	1.5	1.4	1.5	1.5	0.4	1.6	1.7	1.4	1.3	1.8	1.3	1.2

1. Consensus Forecasts: Abril de 2013
2. BIAM. Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico: Abril de 2013
3. FMI: PIB: Enero, 2013; Inflación: Octubre de 2012
4. OCDE. Euro área y EE.UU.: Noviembre de 2012
5. Focus Economics: Abril de 2013
6. BCE SPF: "Survey of Professional Forecasters", Febrero de 2013
7. BCE STAFF: staff macroeconomic projection for the Euro Area. Predicción puntual a partir de intervalos. Marzo de 2012

EVOLUCIÓN DE PREDICCIONES PARA 2013

Tasa anual media de crecimiento



VI. PREVISIONES MACROECONÓMICAS PARA LA ECONOMÍA NORUEGA

En este apartado se presentan las predicciones de importantes variables macroeconómicas de la economía noruega desde el primer trimestre de 2013 hasta el último de 2017, utilizando el modelo Norwegian Aggregate Model (NAM). Información sobre el modelo y aviso legal se recogen en la caja al final de este informe. Los principales resultados centrales se resumen en el cuadro 1.

Cuadro 1.

PREDICCIONES ANUALES					
	2013	2014	2015	2016	2017
PIB continental, cambio %	3.2	3.6	3.2	4.4	3.1
Precios al consumo, cambio %	2.0	1.8	1.9	2.0	2.2
Coste salarial, cambio %	3.5	3.0	3.1	3.3	3.6
Índice de precios subyacente, cambio %	1.3	1.5	1.6	1.7	1.8
Precios de importación, cambio %	0.4	1.8	2.2	2.3	2.1
Crédito real, cambio %	4.1	5.2	7.4	9.1	9.6
Índice de tipos de cambio, cambio %	-2.0	1.2	1.5	1.4	0.6
Tasa de desempleo, en %	3.2	3.2	3.2	3.2	3.1
Tasa de interés bancario, en %	4.8	4.6	4.7	5.0	5.4
Tasa de interés bancario real, en %	2.8	2.8	2.8	3.0	3.2
Tasa de interés mercado monetario, en %	2.0	2.6	3.0	3.5	4.0
Tasa de interés de referencia, en %	1.6	2.0	2.3	2.9	3.4



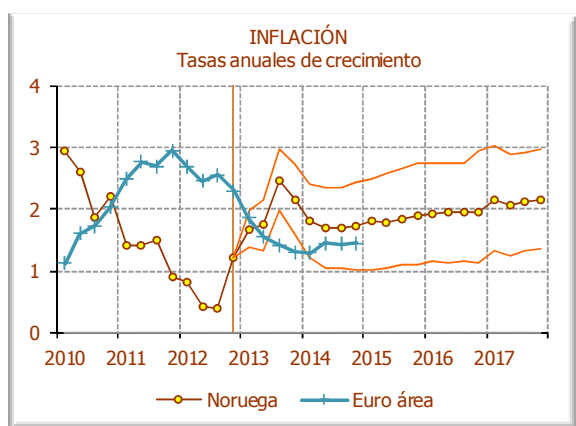
VI. PREVISIONES MACROECONÓMICAS PARA LA ECONOMÍA NORUEGA

Los detalles de los pronósticos se presentan en las figuras 1 a 4 a continuación, cada uno compuesto por cuatro paneles (desde el a hasta el d). En cada gráfico se presenta el intervalo de predicción a un nivel de probabilidad cercano al 70%, con lo que observaciones futuras dentro de los intervalos son consideradas por el modelo como más probables que las observaciones fuera de dichos intervalos. Intervalos amplios muestran mayor incertidumbre que intervalos estrechos. Los gráficos muestran como la incertidumbre se incrementa a lo largo del horizonte de predicción

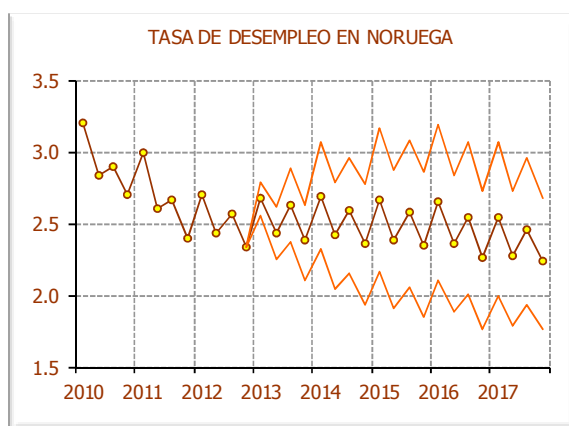
La figura 1 muestra las previsiones del NAM de cuatro variables: el IPC total, la tasa de desempleo, la tasa media de interés nominal de los préstamos en los bancos noruegos, y el crecimiento real del crédito. La inflación, medida por el IPC, se prevé que se incremente rápidamente hasta el 2%. La tasa de desempleo (panel b) se prevé que se estabilice con una variación estacional normal en torno al 2.5%, que es el nivel actual. En el panel c) se muestra la tasa de interés interna, representada por la tasa media de interés nominal de los préstamos en los bancos noruegos. La tasa de los préstamos bancarios se prevé que caerá al 4.8% en 2013, antes de empezar a incrementarse. Esto refleja las bajas tasas de interés en el extranjero, así como una predicción de largo plazo de una política de tipos de interés bajos en Noruega. Según el modelo, el interés pagado sobre los préstamos bancarios se mantiene por debajo del 5.5% durante todo el periodo de predicción. El último panel en la Figura 1 muestra el crecimiento real del crédito, que se prevé que aumente a una tasa de crecimiento de aproximadamente el 9% cerca del final del periodo de predicción.

Figura 1:

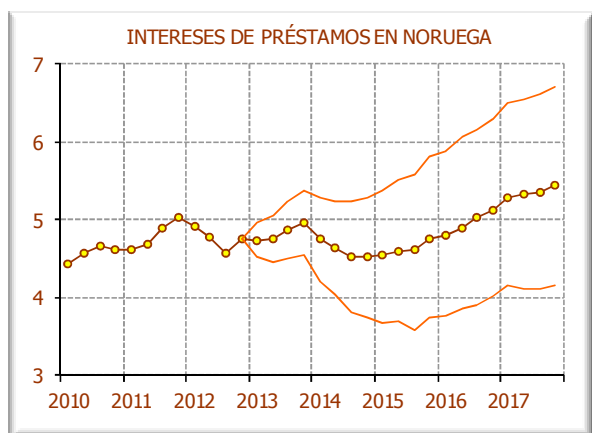
a)



b)



c)



d)

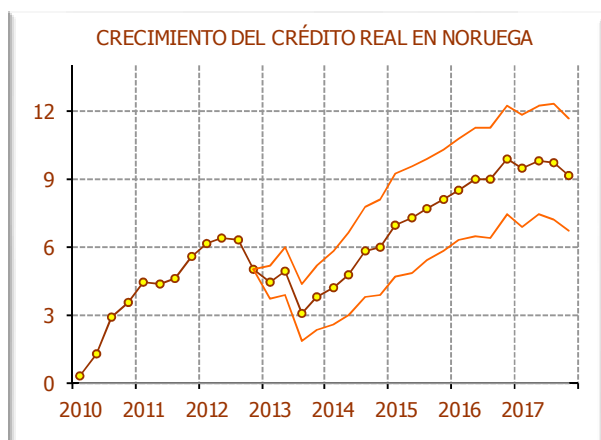


Figura 1. Previsión del NAM para el período 2013-I hasta 2017-IV con 68% de intervalo de predicción (representado por las líneas discontinuas). Los datos para el periodo 2010-I hasta 2012-IV se incluyen como referencia.



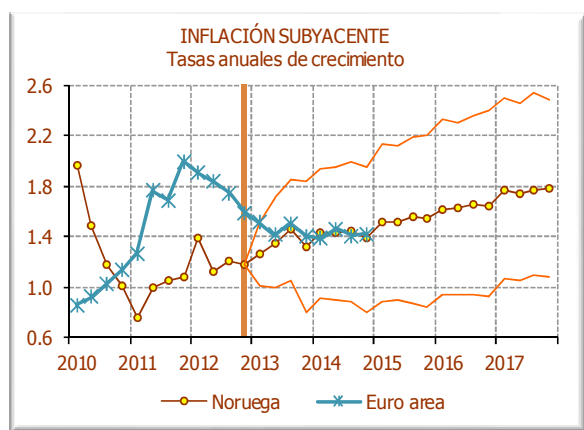
La figura 2 muestra una visión general sobre el desarrollo de los precios, ajustados por energía e impuestos (CPI-AET): en el panel a) las tasas de inflación subyacente; la inflación del IPC general en el panel b); el crecimiento de los costes salariales en el panel c), y el crecimiento de los precios de importación (panel d).

La inflación subyacente se prevé que se incremente hasta el 1.8% hasta 2017. Cabe señalar que el límite superior de confianza no incluye la meta de inflación oficial del 2.5% en cualquiera de los trimestres del horizonte de predicción. La inflación está fuertemente influenciada por el incremento previsto del precio de la electricidad durante el tercer cuarto de 2013.

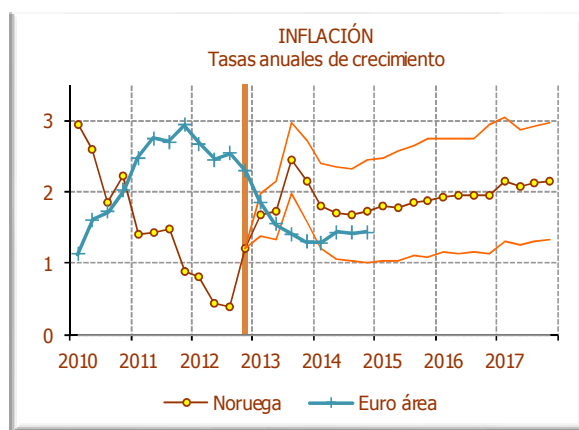
La inflación de los salarios se prevé en el 3.5% en 2013 y por debajo del 4% en el resto del periodo de predicción. En el último gráfico de la figura 2 vemos que la inflación de las importaciones se prevé que caiga durante 2013, lo que explica en parte la baja tasa de inflación total. Durante el resto del periodo de predicción aumentará lentamente, finalizando en torno al 2% en 2017.

Figura 2:

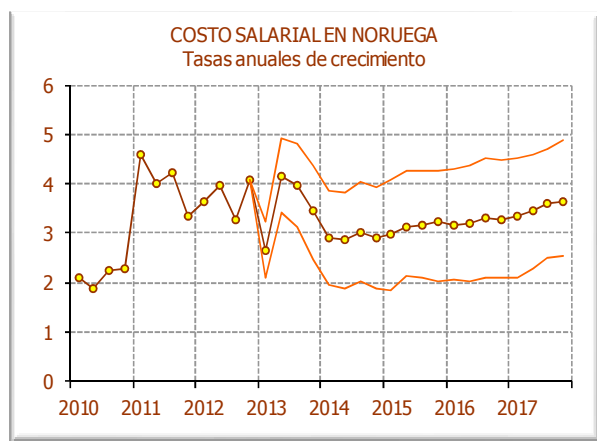
a)



b)



c)



d)

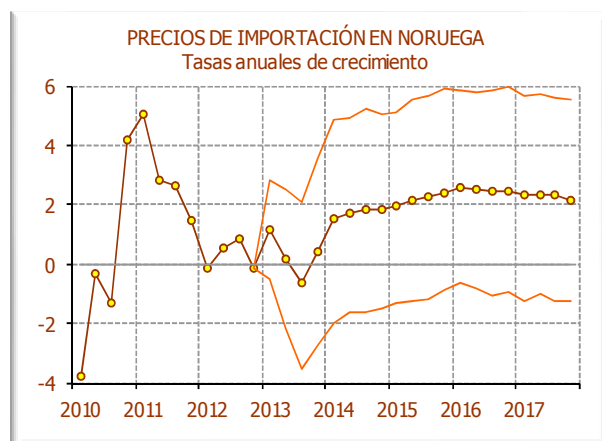


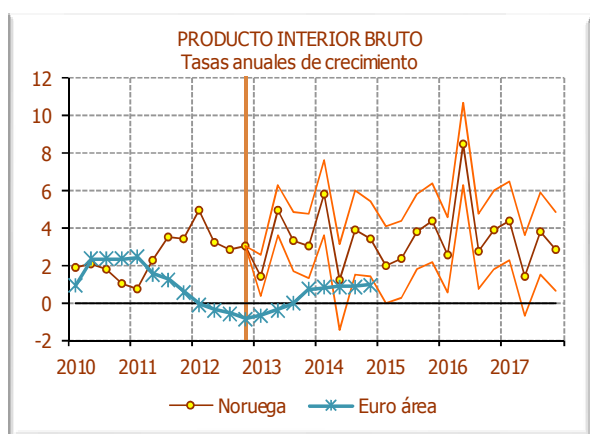
Figura 2. Previsión del NAM para el período 2013-I hasta 2017-IV con 68% de intervalo de predicción (representado por las líneas discontinuas).

VI. PREVISIONES MACROECONÓMICAS PARA LA ECONOMÍA NORUEGA

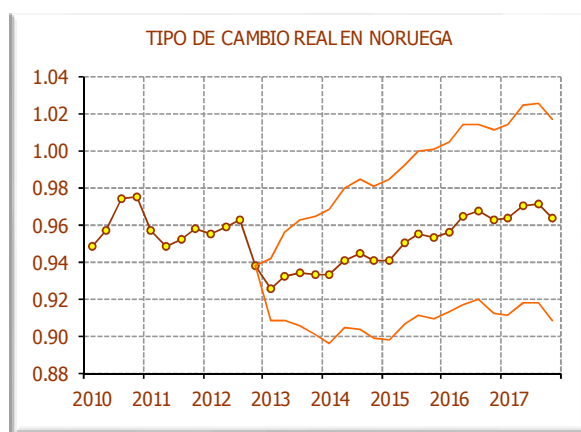
En la Figura 3 se muestran cuatro variables reales de gran importancia. En el panel a), el crecimiento real del PIB de Noruega continental. La previsión para 2013 es del 3.2%. En los paneles b) y c) de la figura 3 se muestran dos variables explicativas importantes para la evolución del PIB continental: el tipo de cambio real y la tasa interna de interés real. De acuerdo con el modelo, la apreciación de la moneda continuará hasta el final de 2014, momento a partir del cual se empezará a moderar suavemente (panel b). Téngase en cuenta, sin embargo, que la trayectoria del tipo de cambio real es bastante incierta. La tasa de interés real prevista de los préstamos bancarios se mantiene por debajo del 3.5% durante todo el período. El crecimiento del PIB es un factor principal detrás de la estabilización de la tasa de desempleo que se muestra en la Figura 1, y en el gráfico d) de la Figura 3, que contiene la tasa de desempleo de la Encuesta de Población Activa del Trabajo.

Figura 3:

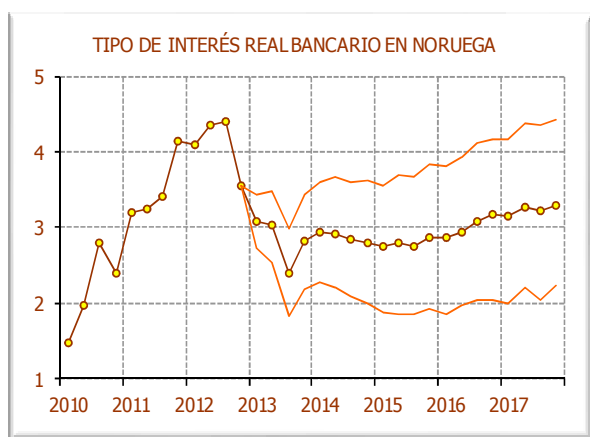
a)



b)



c)



d)

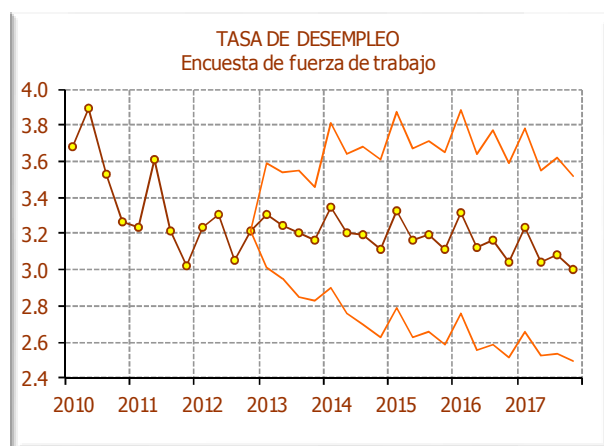


Figura 3. Previsión del NAM para el período 2013-I hasta 2017-IV con 68% de intervalo de predicción (representado por las líneas discontinuas).

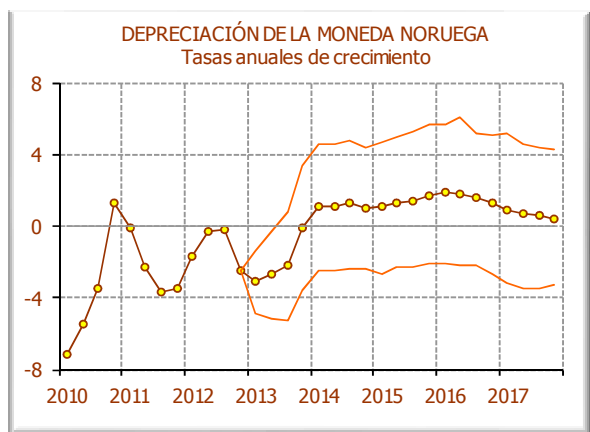


La figura 4 ofrece una mirada más atenta a los factores financieros: las tasas de interés, el tipo de cambio y el crecimiento real del crédito interno. El panel a) muestra la tasa de depreciación de la moneda (la tasa de variación anual del tipo de cambio nominal ponderado por los intercambios comerciales con el extranjero). El valor internacional de la corona se prevé que se aprecie un 2% durante 2013, pero se depreciará durante el resto del periodo de predicción.

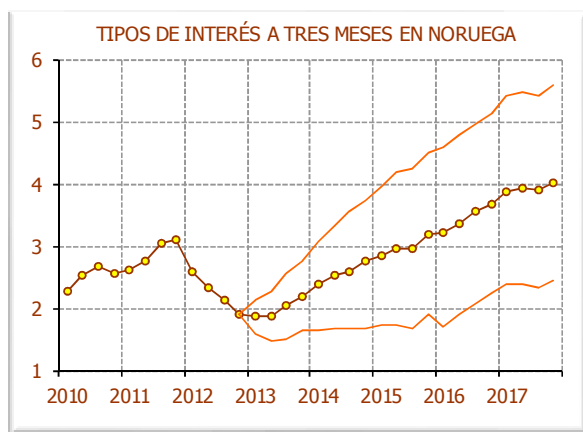
La tasa de interés del mercado monetario (panel b) se espera que se reduzca suavemente en 2013 para luego aumentar hasta un nivel cercano al 4% en 2017. Esto es debido al incremento esperado en la tasa de depósitos a la vista (Norges Bank's monetary policy instrument), véase panel c. De acuerdo con el modelo, la baja tasa de interés induce a que continúe el crecimiento del crédito a lo largo del periodo (panel d). En éste sentido, el crecimiento del PIB también está relacionado con el crecimiento del crédito, el cual es capturado por el modelo por dos vías. Primero, la relajación en la oferta de crédito afecta la tasa de crecimiento del producto positivamente. Segundo, un mayor crecimiento del PIB incrementa la demanda de créditos.

Figura 4

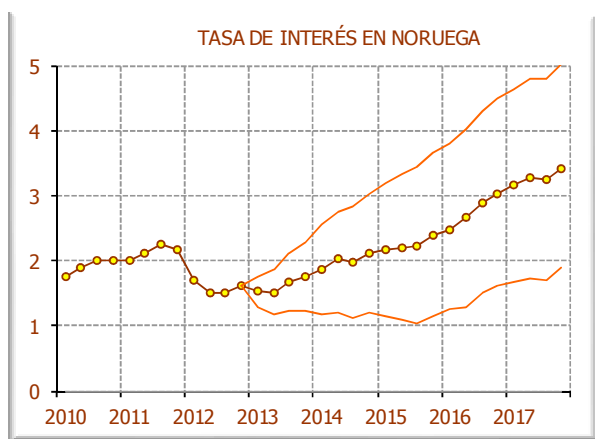
a)



b)



c)



d)

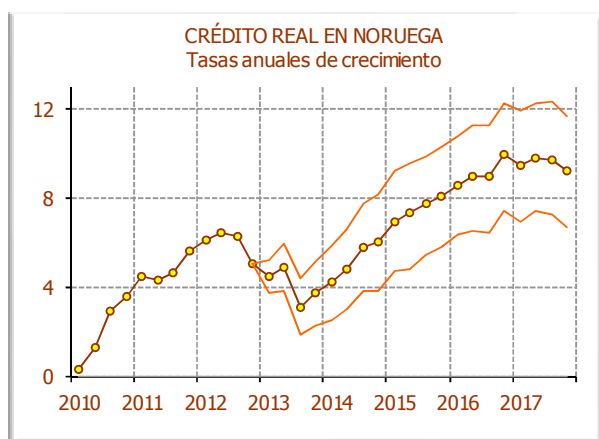


Figura 4. Previsión del NAM para el período 2013-I hasta 2017-IV con 68% de intervalo de predicción (representado por las líneas discontinuas).



Referencias Bibliográficas

Bårdsen, Gunnar and Ragnar Nymoen. 2009. "Macroeconometric modelling for policy", in Mills, T. C. and K. Patterson (eds.), *Palgrave Handbook of Econometrics Vol. 2*, ch. 17, 851-916, Palgrave-Macmillan.

Bårdsen, Gunnar, Øyvind Eitrheim, Eilev S. Jansen, and Ragnar Nymoen. 2005. *The Econometrics of Macroeconomic Modelling*. Oxford: Oxford University Press.

Bårdsen, Gunnar and Paul Gregory Fisher. 1999. "Economic Theory and Econometric Dynamics in Modelling Wages and Prices in the United Kingdom." *Empirical Economics*, 24:3, pp. 483-507.

Bårdsen, Gunnar., Paul G. Fisher, and Ragnar Nymoen. 1998. "Business Cycles: Real Facts or Fallacies?" *Econometrics and Economic Theory in the 20th Century: The Ragnar Frisch Centennial Symposium*: 499-527. Cambridge University Press: Cambridge.

Bårdsen, G., E. S. Jansen, and R. Nymoen. 2003. "Econometric Inflation Targeting." *Econometrics Journal*, 6:2, pp. 429-60.

Bårdsen, Gunnar and Jan Tore Klovland. 2000. "Shaken, or Stirred? Effects of Financial Deregulation on Money, Credit, and Output in Norway". *The Scandinavian Journal of Economics*, 102(4) 563--83, 2000.

Bårdsen, Gunnar and Ragnar Nymoen. 2001. "Rente og Inflasjon (Interest Rate and Inflation)." *Norsk Økonomisk Tidsskrift*, 115, pp. 125-48.

Nymoen, Ragnar. 1991. "A small linear model of wage- and price-inflation in the Norwegian economy." *Journal of Applied Econometrics*, 6, pp. 255-69.

Sobre el NAM

Modelo desarrollado por Gunnar Bårdsen (<http://www.svt.ntnu.no/iso/gunnar.bardsen>) y Ragnar Nymoen (<http://folk.uio.no/rnymoen/>).

El *Norwegian Aggregate Model* (NAM) es un modelo econométrico de proyección basado en el trabajo econométrico sobre salarios e inflación de precios de Nymoen (1991). Desarrollos adicionales se encuentran en, Fisher, y Nymoen (1998), Bårdsen y Fisher (1999), y el modelo de transmisión monetario de Bårdsen y Klovland (2000).

Versiones anteriores del modelo están documentadas en Bårdsen y Nymoen (2001), Bårdsen, Jansen, y Nymoen (2003) y Bårdsen, Eitrheim, Jansen, y Nymoen (2005). NAM es utilizado con propósitos de investigación y enseñanza. La fuente de la información estadística macroeconómica es la base de datos de Statistics Norway (modelo KVARTS) y Norges Bank (base de datos FPAS).

Predicciones anteriores se encuentran en <http://folk.uio.no/rnymoen/NAM/Forecasts.html>

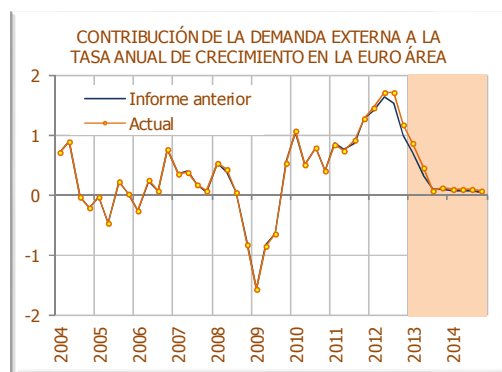
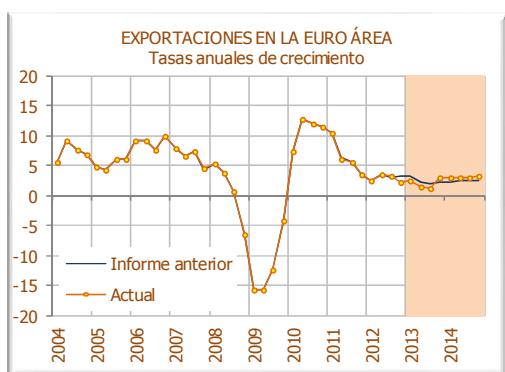
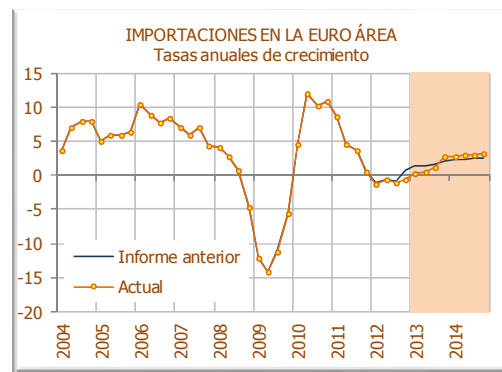
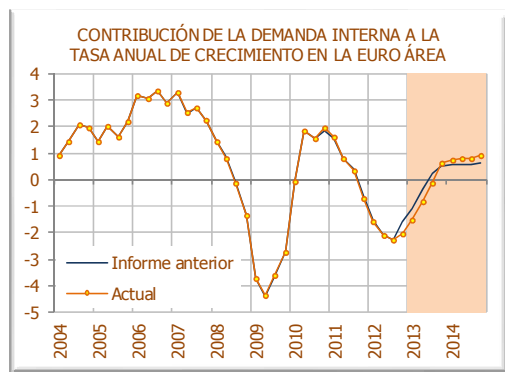
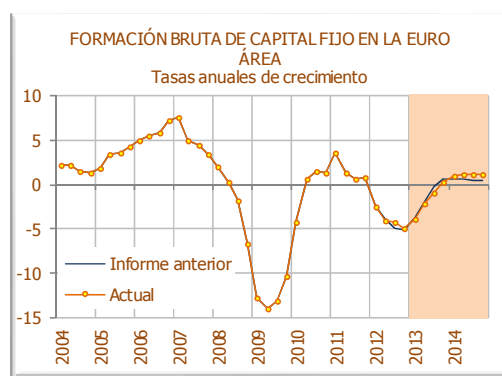
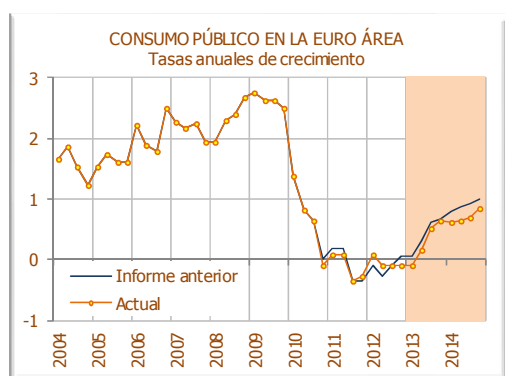
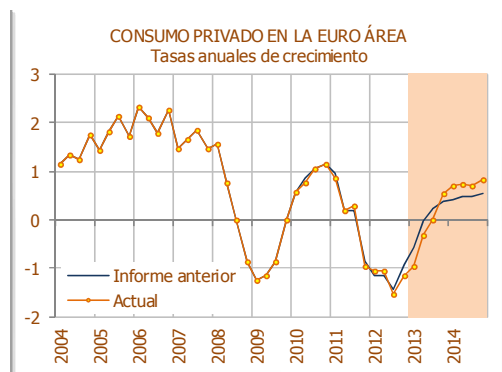
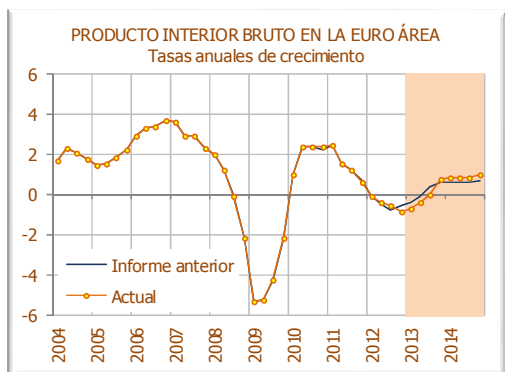
Evaluaciones del comportamiento de las predicciones anteriores se encuentran en <http://www.svt.ntnu.no/iso/gunnar.bardsen/nam/evaluation/index.html>

NAM se basa en datos proporcionados por la unidad de investigación macroeconómica de Statistics Norway, y de la base de datos del The Norwegian Central Bank.

Los autores proporcionan esta información "como es," y los autores renuncian a cualquier garantía, explícita o implícita, incluyendo (sin limitación) cualquier garantía implícita de mercado para un propósito particular. En ningún caso hace a los autores responsables de cualquier daño directo, indirecto, casual, derivado, especial o ejemplar, de ganancia o pérdida que resultara del uso o el mal uso de esta información.



COMPONENTES DE DEMANDA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA Tasas anuales de crecimiento

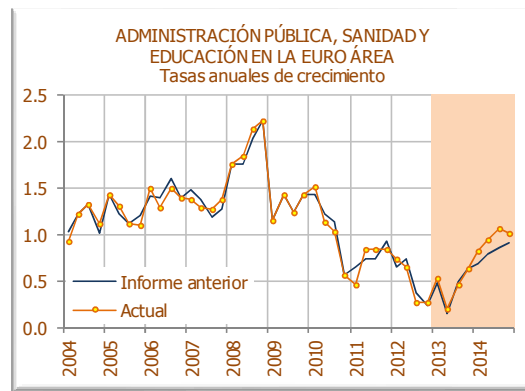
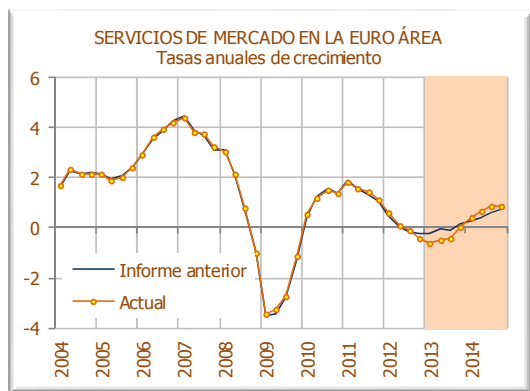
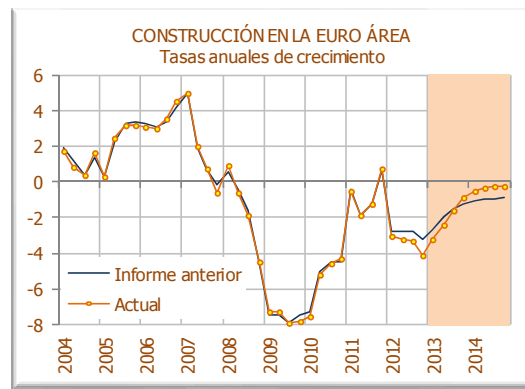
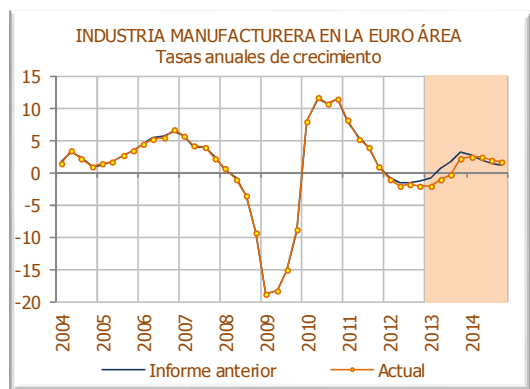
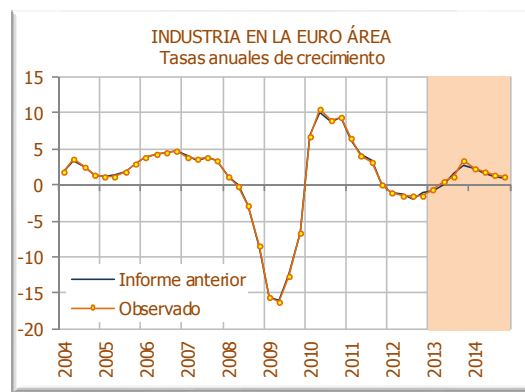
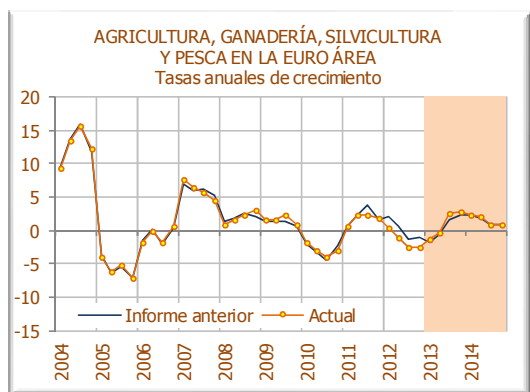


Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
Fecha informe actual: 20 de marzo de 2013
Fecha informe anterior: 28 de enero de 2013



COMPONENTES DE OFERTA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA

Tasas anuales de crecimiento

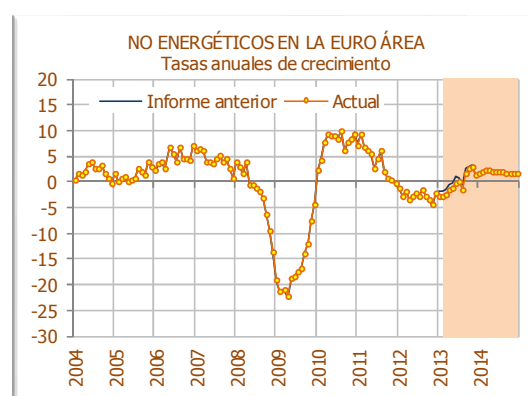
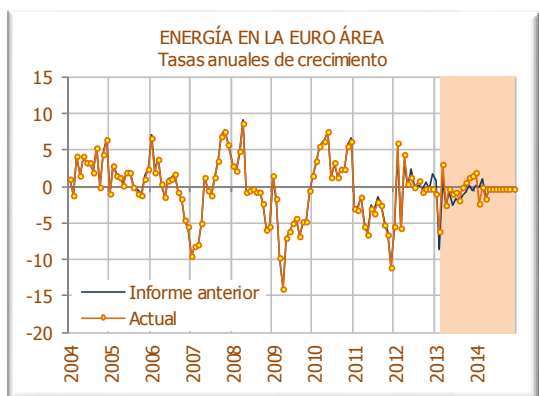
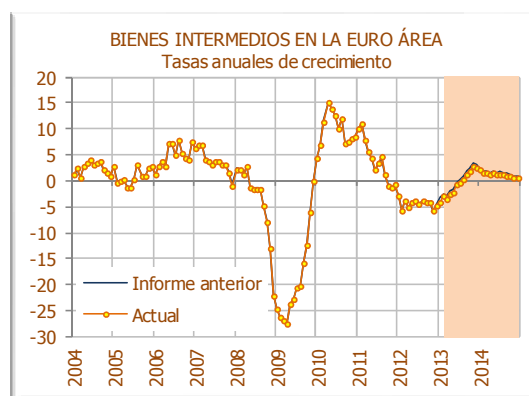
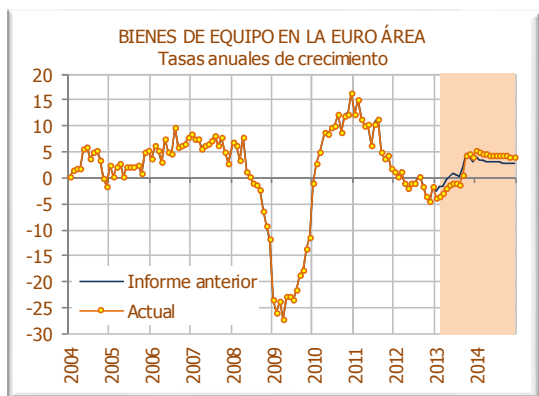
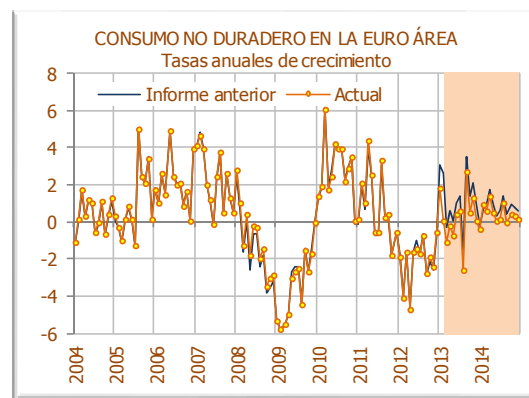
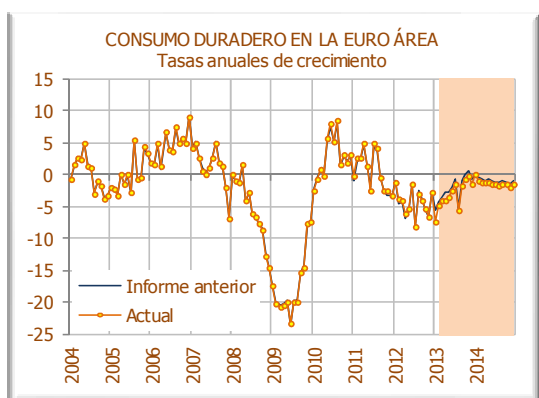
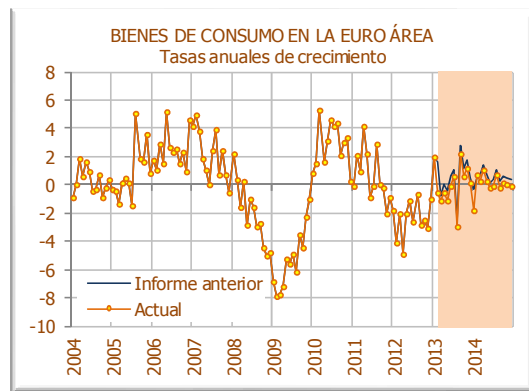
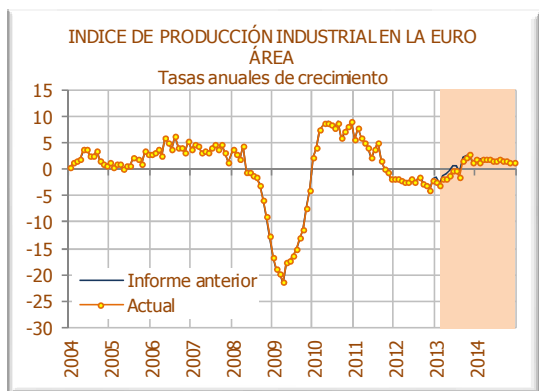


Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
 Fecha informe actual: 20 de marzo de 2013
 Fecha informe anterior: 28 de enero de 2013



COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL DE LA EURO ÁREA

Tasas anuales de crecimiento

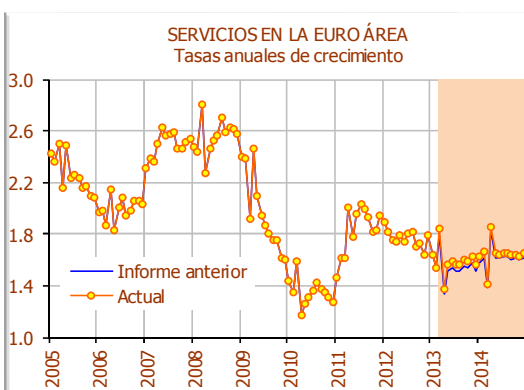
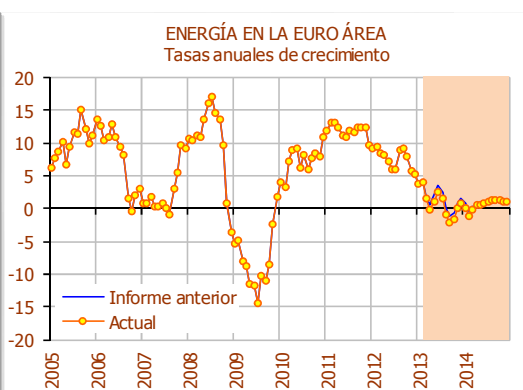
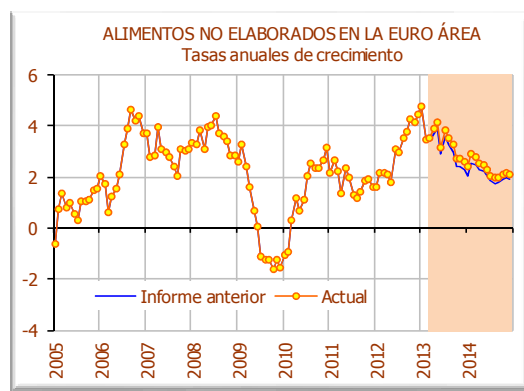
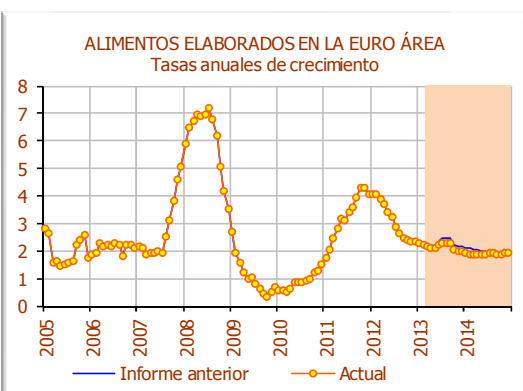
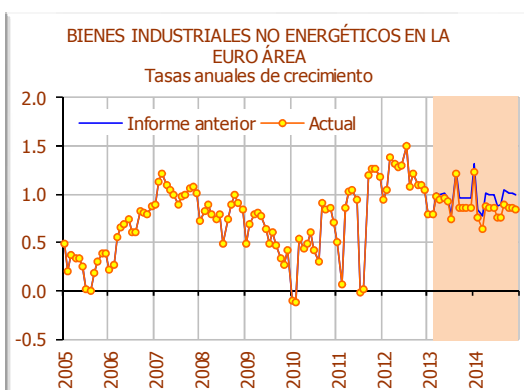
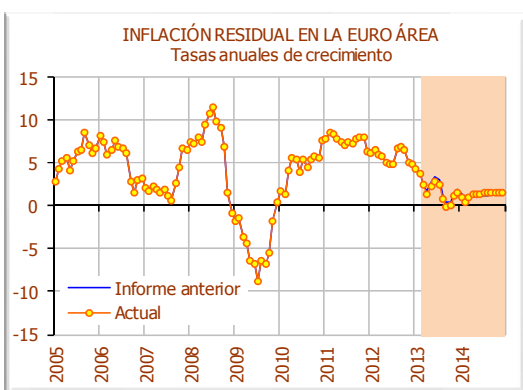
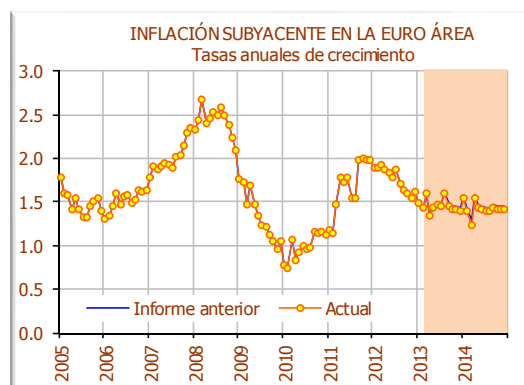
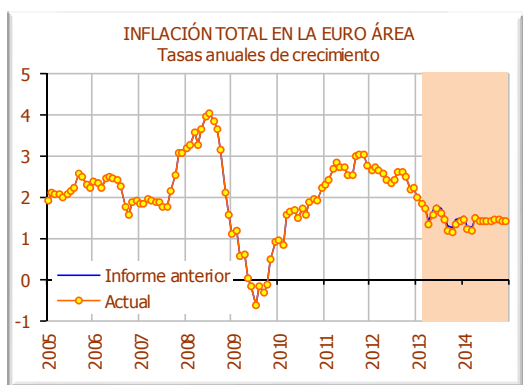


Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
 Fecha informe actual: 23 de abril de 2013
 Fecha informe anterior: 2 de abril de 2013



COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO DE LA EURO ÁREA

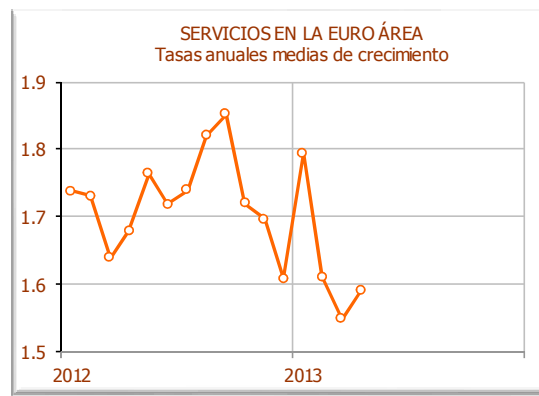
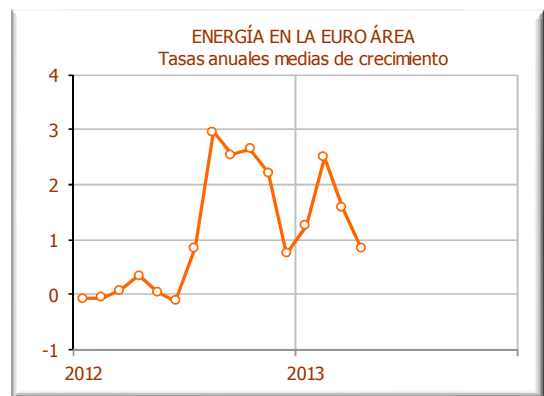
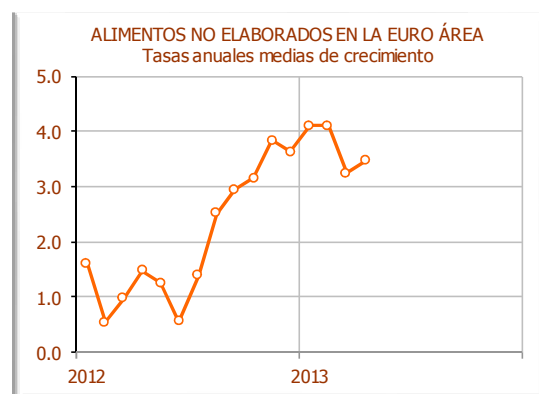
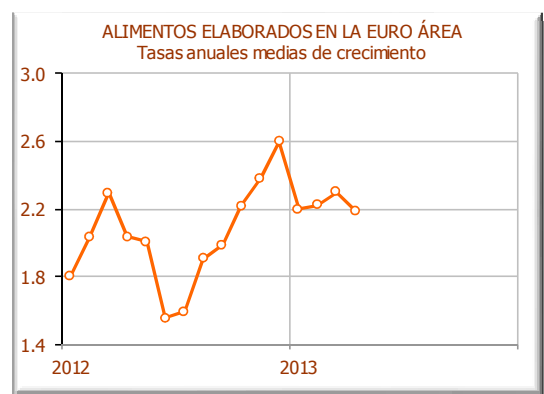
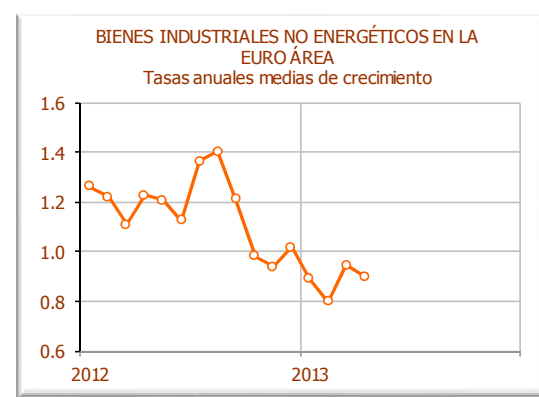
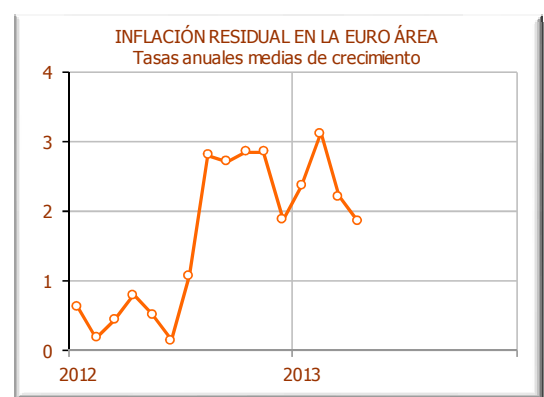
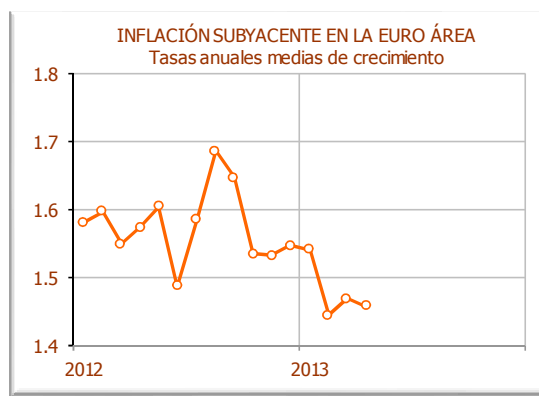
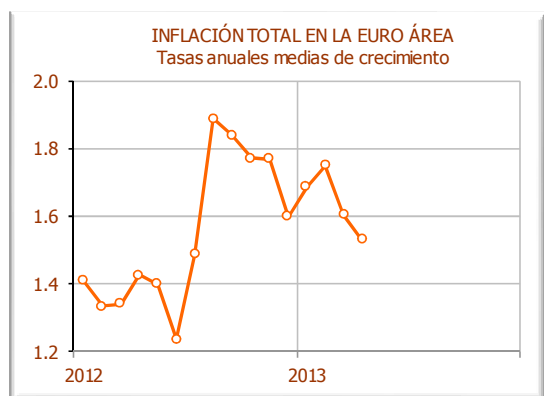
Tasas anuales de crecimiento



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
Fecha informe actual: 25 de abril de 2013
Fecha informe anterior: 26 de marzo de 2013



CAMBIO EN LAS PREVISIONES DE INFLACIÓN MEDIA ANUAL DE 2013 EN LA EURO ÁREA POR GRUPOS ESPECIALES ELABORADAS DESDE ENERO DE 2012

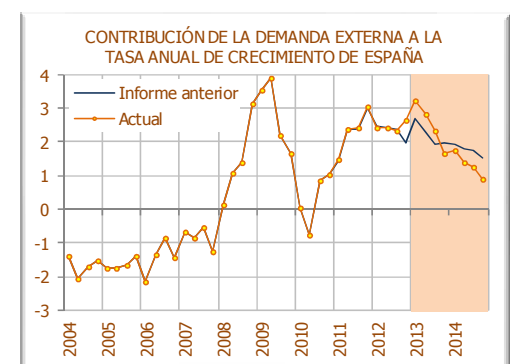
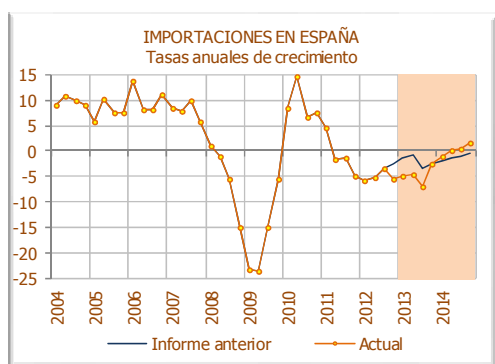
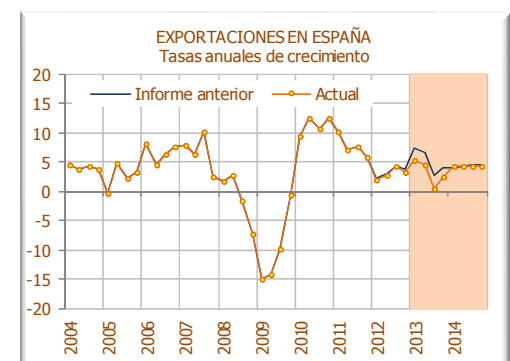
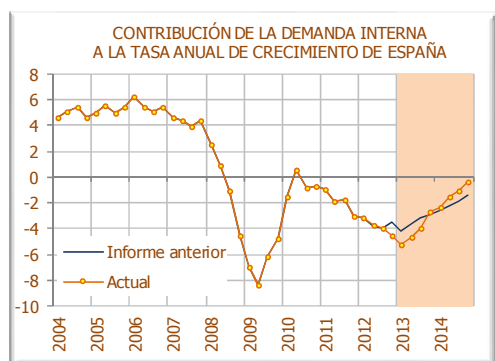
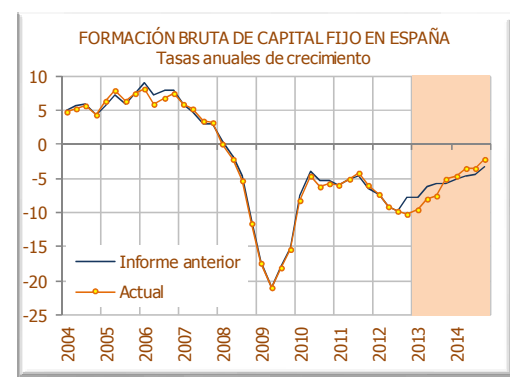
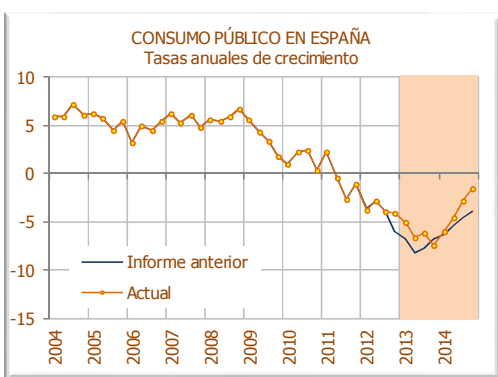
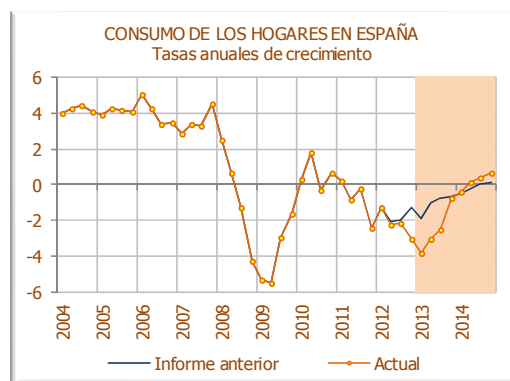
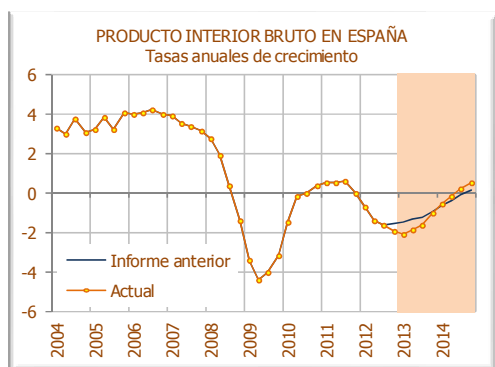


Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
Fecha: 25 de abril de 2013



COMPONENTES DE DEMANDA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA

Tasas anuales de crecimiento



Fuente: INE & BIAM (UC3M)

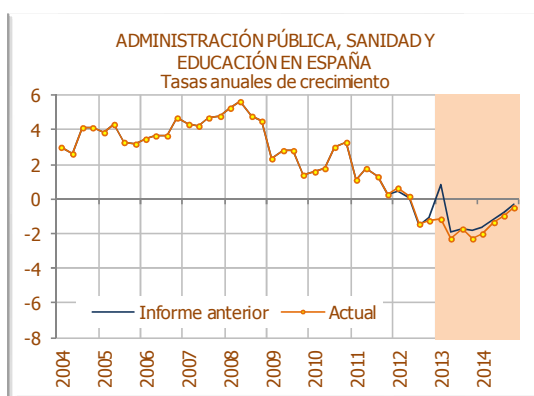
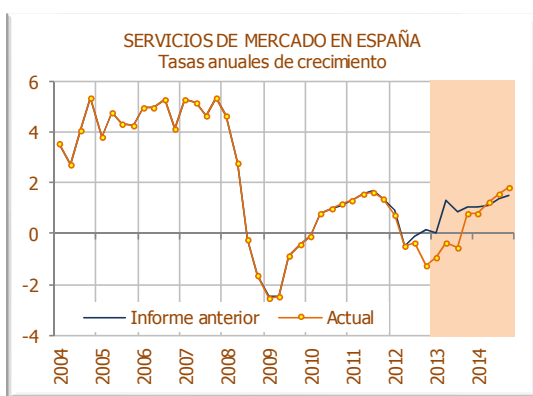
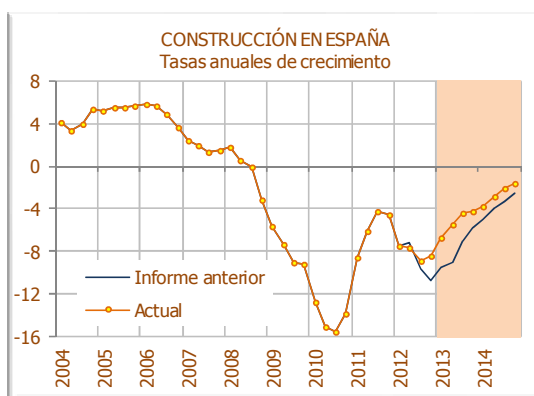
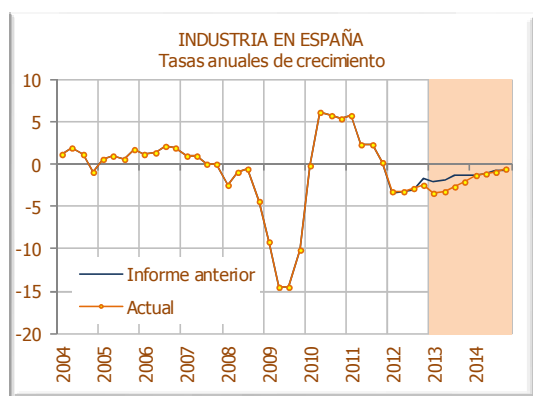
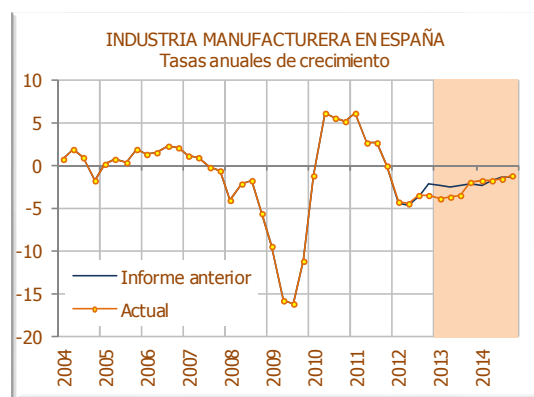
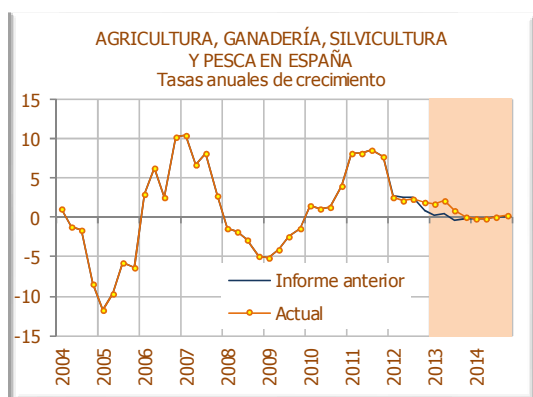
Fecha informe actual: 7 de marzo de 2013

Fecha informe anterior: 27 de noviembre de 2012



COMPONENTES DE OFERTA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA

Tasas anuales de crecimiento



Fuente: INE & BIAM (UC3M)

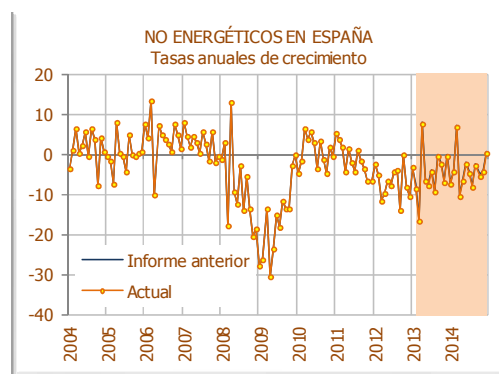
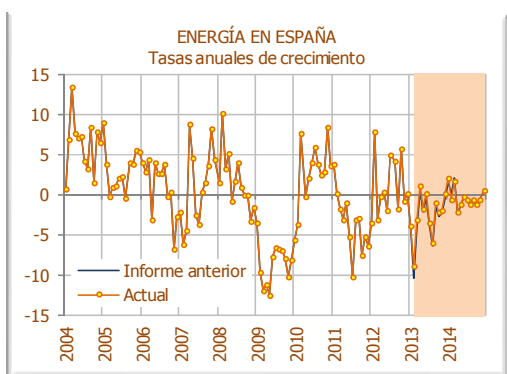
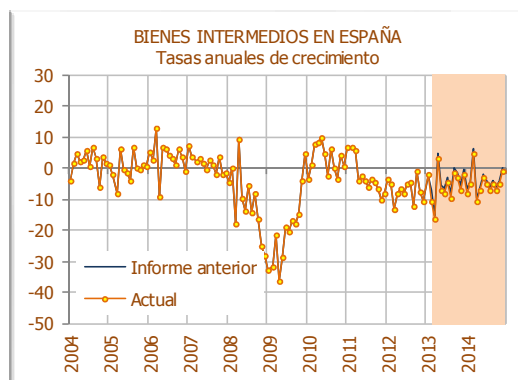
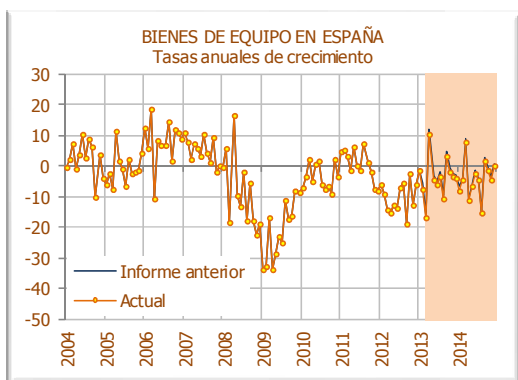
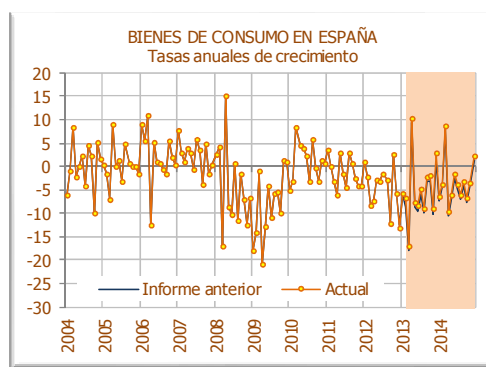
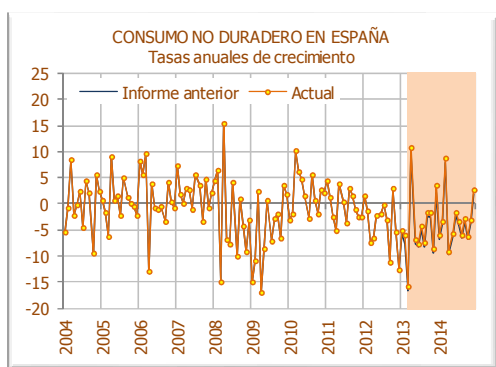
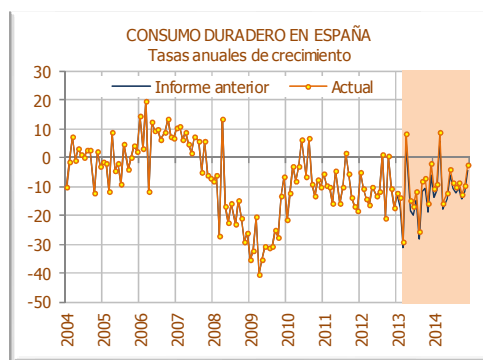
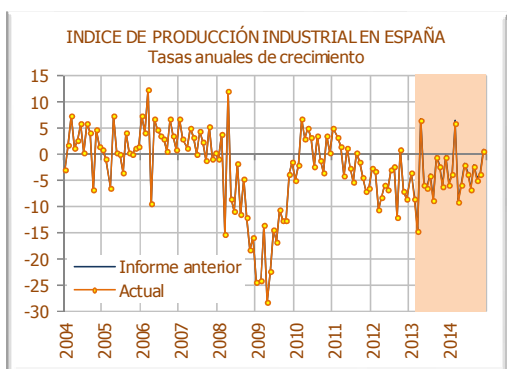
Fecha informe actual: 7 de marzo de 2013

Fecha informe anterior: 27 de noviembre de 2012



COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA

Tasas anuales de crecimiento



Fuente: INE & BIAM (UC3M)

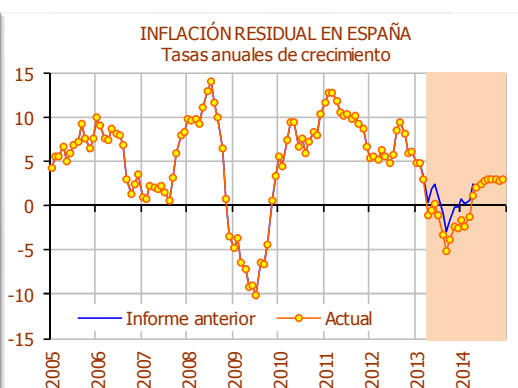
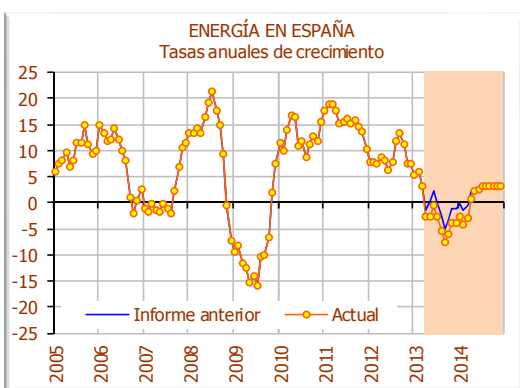
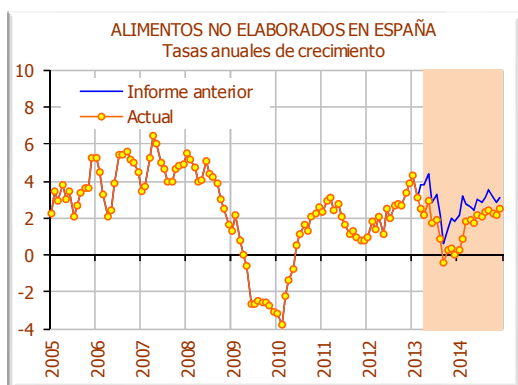
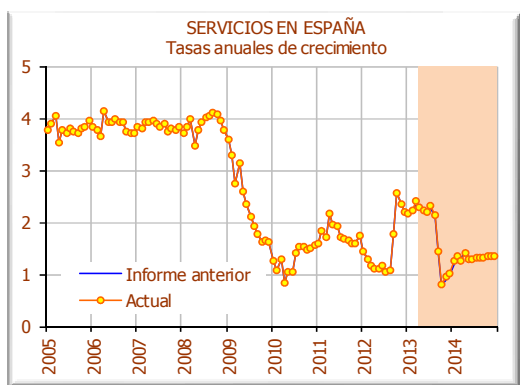
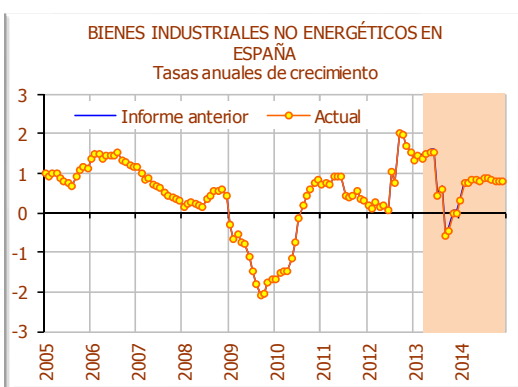
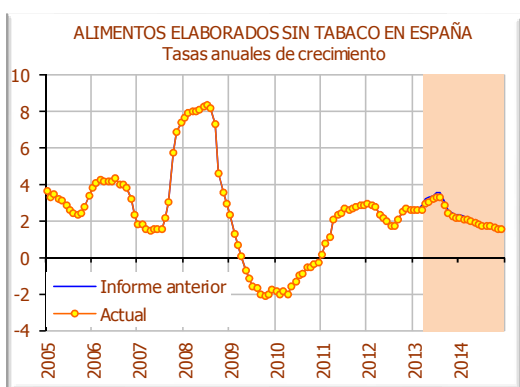
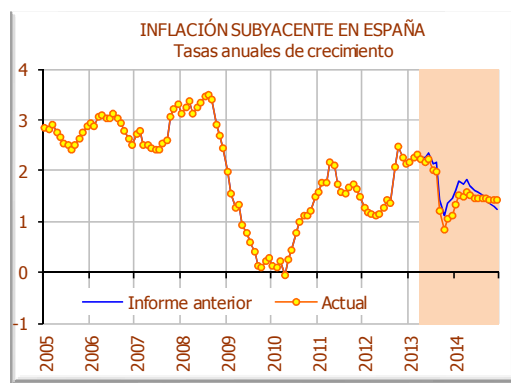
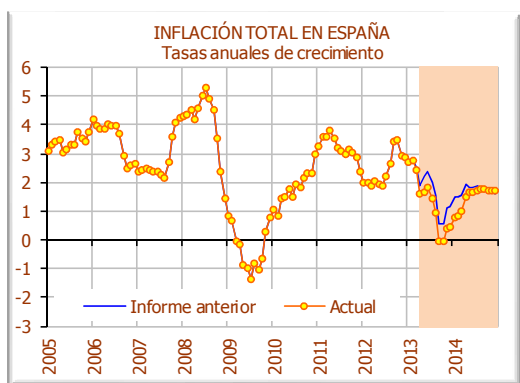
Fecha informe actual: 19 de abril de 2013

Fecha informe anterior: 27 de marzo de 2013



INFLACIÓN ANUAL DE LOS GRUPOS ESPECIALES EN ESPAÑA

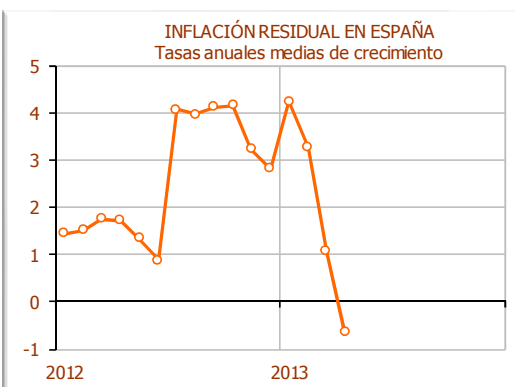
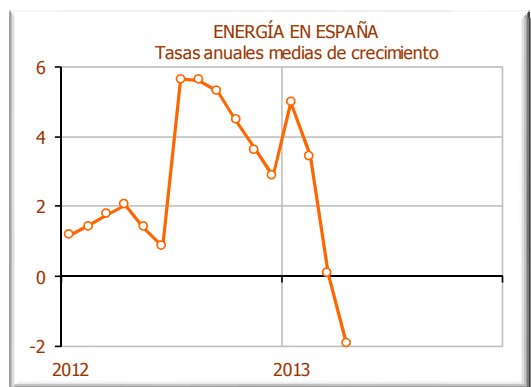
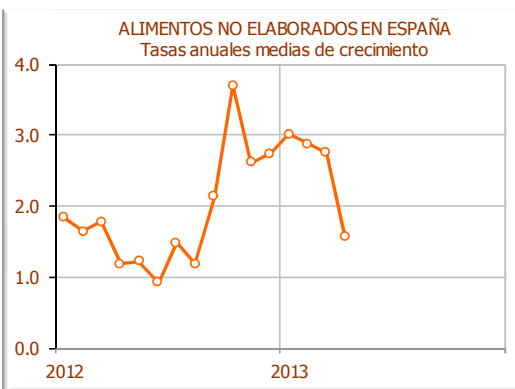
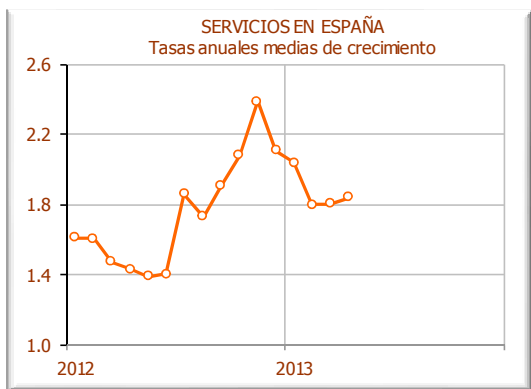
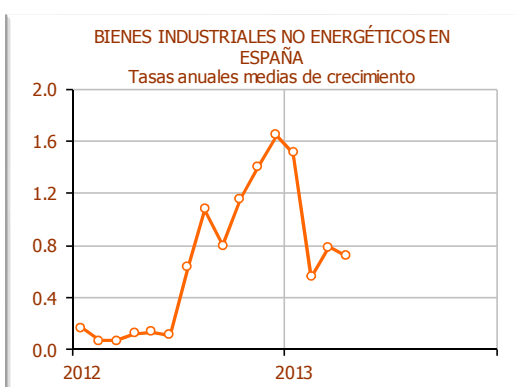
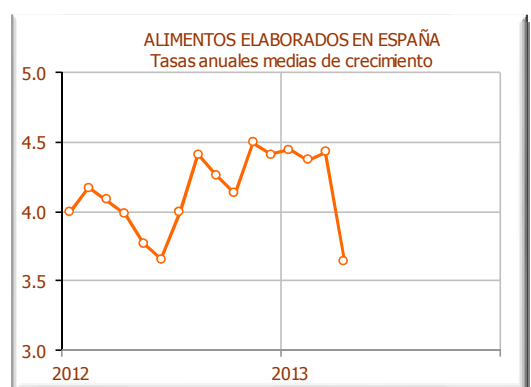
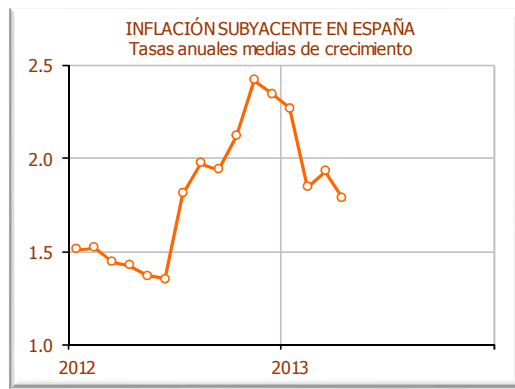
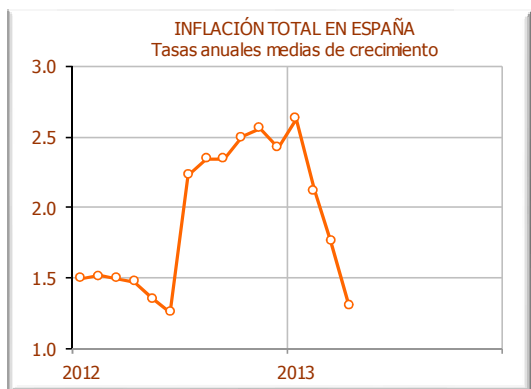
Tasas anuales de crecimiento



Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha informe actual: 25 de abril de 2013
Fecha informe anterior: 26 de marzo de 2013



CAMBIO EN LAS PREVISIONES DE INFLACIÓN MEDIA ANUAL DE 2013 EN ESPAÑA POR GRUPOS ESPECIALES ELABORADAS DESDE ENERO DE 2012



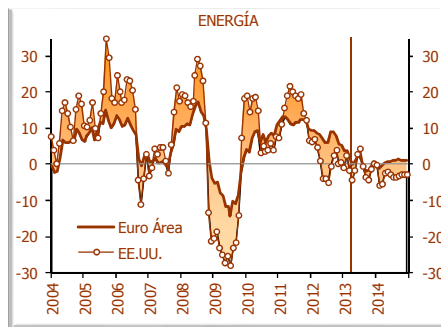
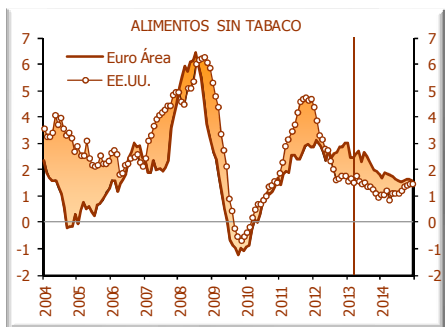
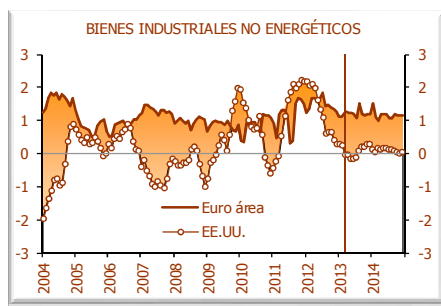
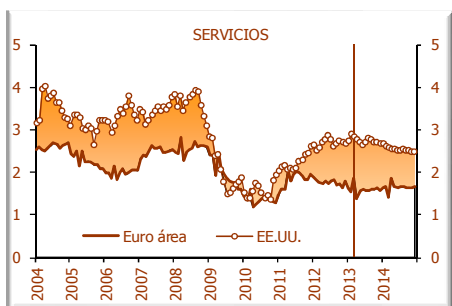
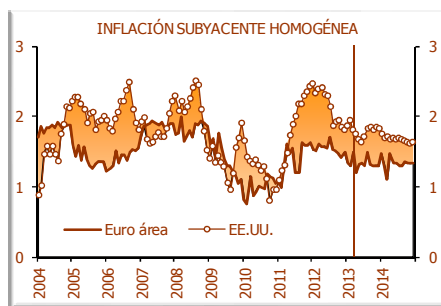
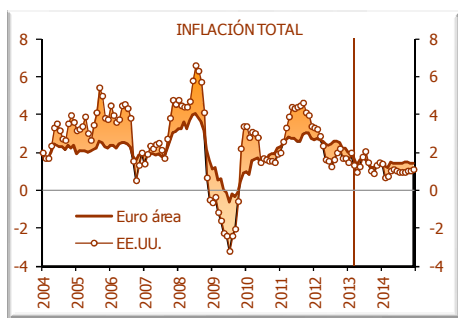
Nota: El mes en el eje de abscisas representa el Boletín en el que se publicó la predicción de media anual que se le asigna en el gráfico
Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 25 de abril de 2013



VIII. ANEXO II. RESUMEN COMPARATIVO DE PREDICCIONES DE INFLACIÓN

EURO ÁREA—ESTADOS UNIDOS

INFLACIÓN HOMOGÉNEA EN LA EURO ÁREA Y ESTADOS UNIDOS										
Tasas anuales medias										
EA: Pesos 2013		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Predicciones	
EE.UU.: IR Dic 2011									2013	2014
TOTAL										
sin Alquileres imputados										
Euro área	100.0	2.2	2.1	3.3	0.3	1.6	2.7	2.5	1.5	1.4
EE.UU.	77.4	3.1	2.7	4.3	-1.0	2.2	3.8	2.1	1.4	1.0
SUBYACENTE HOMOGÉNEA										
Sin Alimentos Elaborados Servicios sin Alquileres imputados y Bienes industriales no energéticos sin Tabaco										
Euro área	69.7	1.4	1.9	1.8	1.4	1.0	1.4	1.5	1.3	1.3
EE.UU.	54.3	2.1	1.8	2.1	1.4	1.2	1.8	2.1	1.8	1.7
COMPONENTES DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE HOMOGÉNEA										
Servicios sin Alquileres imputados										
Euro área	42.3	2.0	2.5	2.6	2.0	1.4	1.8	1.8	1.6	1.6
EE.UU.	33.9	3.3	3.4	3.6	2.0	1.6	2.2	2.7	2.8	2.5
Bienes industriales no energéticos sin Tabaco										
Euro área	27.4	0.6	1.0	0.8	0.6	0.5	0.8	1.2	0.9	0.8
EE.UU.	20.4	0.5	-0.7	-0.3	0.5	0.7	1.2	1.2	0.1	0.1
COMPONENTES EXCLUIDOS DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE HOMOGÉNEA										
Alimentos sin tabaco										
Euro área	16.9	2.1	2.6	5.3	0.2	0.5	2.4	2.8	2.4	1.7
EE.UU.	14.3	2.3	4.0	5.5	1.8	0.8	3.7	2.6	1.4	1.2
Energía										
Euro área	11.0	7.7	2.6	10.3	-8.1	7.4	11.9	7.6	0.8	0.7
EE.UU.	9.6	11.2	5.5	13.9	-18.4	9.5	15.4	0.9	-0.8	-3.2



1. Sin alquileres imputados.

2. La medida homogénea de inflación subyacente ha sido construida a efectos de comparación entre los datos de Euro área y de EE.UU.

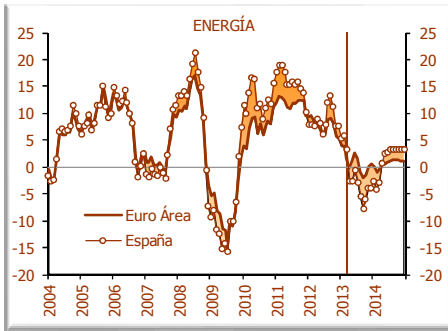
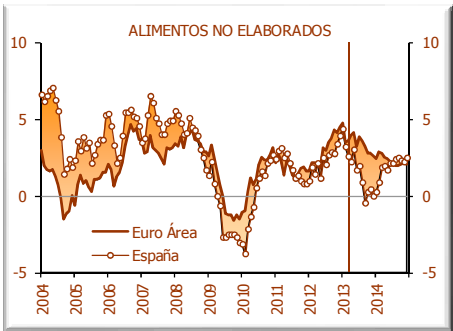
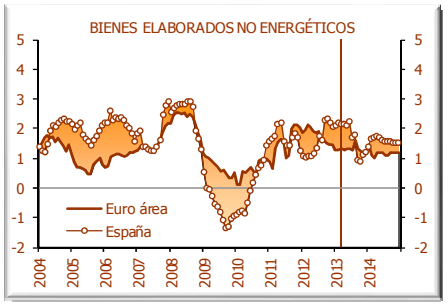
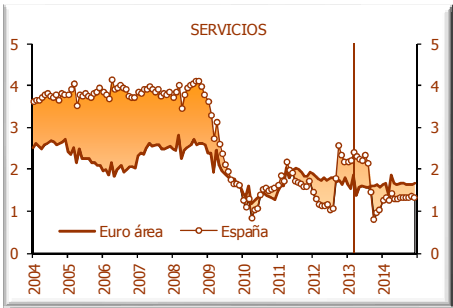
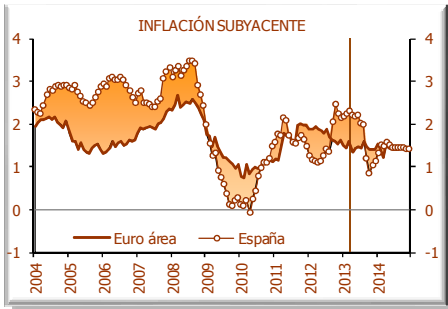
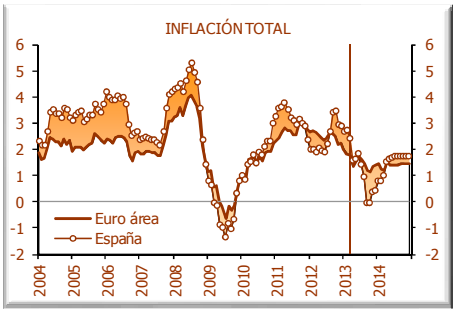
Fuente: EUROSTAT, BLS & BIAM (UC3M)

Fecha: 25 de abril de 2013



EURO ÁREA—ESPAÑA

INFLACIÓN EN ESPAÑA (IPC) Y LA EURO ÁREA (IPCA)											
Tasas anuales medias											
	Pesos 2013	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Predicciones		
									2013	2014	
TOTAL											
España	100.0	3.5	2.8	4.1	-0.3	1.8	3.2	2.4	1.3	1.5	
Euro área	100.0	2.2	2.1	3.3	0.3	1.6	2.7	2.5	1.5	1.4	
SUBYACENTE											
Alimentos elaborados, bienes industriales no energéticos y servicios											
España	81.4	2.9	2.7	3.2	0.8	0.6	1.7	1.6	1.8	1.5	
Euro área	81.7	1.5	2.0	2.4	1.3	1.0	1.7	1.8	1.5	1.4	
COMPONENTES DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE											
Alimentos elaborados											
España	14.7	3.6	3.7	6.5	0.9	1.0	3.8	3.1	3.6	3.1	
Euro área	12.0	2.1	2.8	6.1	1.1	0.9	3.3	3.1	2.2	1.9	
Bienes Industriales no energéticos											
España	27.0	1.4	0.7	0.3	-1.3	-0.5	0.6	0.8	0.7	0.8	
Zona-euro	27.4	0.6	1.0	0.8	0.6	0.5	0.8	1.2	0.9	0.8	
(3) Servicios											
España	39.7	3.9	3.9	3.9	2.4	1.3	1.8	1.5	1.8	1.3	
Euro área	42.3	2.0	2.5	2.6	2.0	1.4	1.8	1.8	1.6	1.6	
COMPONENTES DE LA INFLACIÓN RESIDUAL											
Alimentos no elaborados											
España	6.4	4.4	4.7	4.0	-1.3	0.0	1.8	2.3	1.6	1.9	
Euro área	7.3	2.8	3.0	3.5	0.2	1.3	1.8	3.0	3.5	2.3	
Energía											
España	12.2	8.0	1.7	11.9	-9.0	12.5	15.7	8.9	-1.9	1.3	
Euro área	11.0	7.7	2.6	10.3	-8.1	7.4	11.9	7.6	0.8	0.7	



Fuente: EUROSTAT, INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 25 de abril de 2013





HOJA DE SUSCRIPCIÓN PARA EL AÑO 2013^{1,2}

Nombre y Apellidos:
 Empresa:
 Dirección de entrega:
 Provincia: Municipio: C.P.:
 Dirección fiscal:
 Provincia: Municipio: C.P.:
 NIF/CIF:
 Teléfono: Fax: Correo Electrónico:

☐ Talón Bancario

☐ Transferencia Bancaria

☐ Tarjeta de Crédito

Firma Autorizada:

Fecha:

A. PUBLICACIONES MENSUALES

BIAM	Análisis y predicciones macroeconómicas y del mercado laboral para España y la Euro Área. Predicciones de indicadores económicos para España, Euro Área y EE.UU. Predicciones de inflación desagregadas para España (máximo desagregación en 117 sectores), Euro Área y EE.UU. Temas a debate con la colaboración de expertos externos.
BIAM CC.AA	Predicciones de inflación desagregadas por sectores para las CCAA españolas. Introducción a las predicciones del crecimiento trimestral del PIB de las CCAA. Incluye apéndice estadístico con la actualización de la base de datos de indicadores económicos para todas las CC.AA.
Servicio de actualizaciones (avances mensuales)	Servicio de actualización de predicciones: A las 12 horas de publicarse el IPC español, IPCA de la euro área, IPC de EE.UU y el PCE de EE.UU. Servicio de actualización de diagnósticos: actualización de predicciones macroeconómicas e indicadores económicos españoles, europeos y de EE.UU.
Servicio de Consultoría y Apoyo a la Investigación	Acceso inmediato a los documentos de trabajo desarrollados en el ámbito del BIAM. Acceso al banco de datos del BIAM, mediante petición individualizada. Servicio de consulta a los expertos del BIAM en los temas relacionados en el mismo. Inclusión de anagrama en el BIAM y en la página web en la lista de Entidades Colaboradoras que apoyan la investigación que se realiza en el BIAM.

B. INFORMES TRIMESTRALES³ SOBRE EL CRECIMIENTO DE LAS CC.AA. Y OTROS SERVICIOS REGIONALES.

Obtenidas mediante modelos econométricos con indicadores sintéticos adelantados para cada CA, utilizados para la trimestralización y predicción del PIB de cada CA. Las interpolaciones y las predicciones trimestrales de cada CA son consistentes con el dato anual medio del año de la CA en cuestión. Además, en cada trimestre los datos de los PIB's de todas las CC.AA. son consistentes con el correspondiente agregado nacional y todo ello teniendo en cuenta las restricciones no lineales que los índices encadenados imponen.

B1. Informe trimestral específico de una CA concreta	Predicciones trimestrales y análisis comparativo con España y la Euro Área de las tasas anuales y trimestrales del PIB de la CA. Análisis cíclico del perfil de crecimiento de la CA y su comparación con España y la Euro Área. Acceso a la base de datos de indicadores económicos de dicha CA.
B2. Informe trimestral general sobre todas las CC.AA	Predicciones trimestrales y análisis comparativo con España y la Euro Área de las tasas anuales y trimestrales del PIB de todas las CC.AA. Análisis económico basado en agrupaciones de las CC.AA según perspectivas económicas. Acceso a la base de datos de indicadores económicos de una CA.
B3. Acceso a la base de datos de indicadores de una sola CA	Actualización mensual de la base de datos de indicadores de actividad de alta frecuencia que cubren los principales sectores económicos, incluyendo datos de crédito y de situación fiscal, de una CA específica (en torno a 15 indicadores mensuales y trimestrales).
B4. Acceso a la base de datos de indicadores de todas las CCAA	Actualización mensual de la base de datos de indicadores de actividad de alta frecuencia que cubren los principales sectores económicos, incluyendo datos de crédito y de situación fiscal, de todas las CC.AA. Españolas (en torno a 255 indicadores mensuales y trimestrales)

A. MODALIDADES DE SUSCRIPCIÓN - Publicaciones Mensuales (Precios suscripción anual IVA NO Incluido)

BIAM	por correo electrónico ⁵ 350 € <input type="checkbox"/> por correo postal ⁶ 430 € <input type="checkbox"/>
BIAM CC.AA⁵	por correo electrónico ⁵ 350 € <input type="checkbox"/> por correo postal ⁶ 430 € <input type="checkbox"/>
BIAM + BIAM CC.AA	por correo electrónico ⁵ 520 € <input type="checkbox"/> por correo postal ⁶ 650 € <input type="checkbox"/>
Servicio de actualizaciones (Avances mensuales)	por correo electrónico ⁵ 1,900 € <input type="checkbox"/>
BIAM ó BIAM CC.AA + Servicio de actualizaciones	por correo electrónico ⁵ 2,120 € <input type="checkbox"/>
BIAM + BIAM CC.AA + Servicio de actualizaciones	por correo electrónico ⁵ 2,200 € <input type="checkbox"/>
Servicio de Consultoría y Apoyo a la Investigación + Servicio de actualizaciones+BIAM+BIAM CC.AA	por correo electrónico ⁵ 4,000 € <input type="checkbox"/>

B. MODALIDADES DE SUSCRIPCIÓN - Informes trimestrales PIB CCAA (Precios suscripción anual IVA NO Incluido)

B1. Informe trimestral específico de una CA concreta	2 ejemplares impresos envío por correo 2,000 € <input type="checkbox"/>
B2. Informe trimestral general sobre todas las CC.AA	2 ejemplares impresos envío por correo 3,000 € <input type="checkbox"/>
B1 + B2	2 ejemplares impresos envío por correo 3,200 € <input type="checkbox"/>
B3. Acceso a la base de datos de indicadores de una sola CA	por correo electrónico ⁵ 120 € <input type="checkbox"/>
B4. Acceso a la base de datos de indicadores de todas las CCAA	por correo electrónico ⁵ 250 € <input type="checkbox"/>
BIAM + BIAM CC.AA (incluye B4) + Servicios de actualizaciones + B1 + B2	por correo electrónico ⁵ 4,500 € <input type="checkbox"/>
BIAM + BIAM CC.AA (incluye B4) + Servicios de actualizaciones + B1 + B2 + Servicio de Consultoría y Apoyo a la Investigación	por correo electrónico ⁵ 5,500 € <input type="checkbox"/>

¹ Las publicaciones e informes son para uso exclusivo del suscriptor.

² Precios válidos hasta el 31 de diciembre de 2013. Gastos de envío incluidos.

³ Entrega a los 5 días de la publicación de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR) de España. En caso que desde el IFL se considere necesario, este informe de predicciones también se actualizará y enviará a los suscriptores tras la publicación de la Contabilidad Regional Española (CRE).

⁴ Estos suscriptores también recibirán la versión electrónica siempre que se mantenga tal tipo de distribución.

⁵ Descuento del 50% con la suscripción a cualquiera de las modalidades de suscripción de los informes trimestrales de crecimiento de CCAA. (B1 o B2)

⁶ La distribución por correo electrónico se podrá cambiar sin previo aviso por la distribución por correo postal urgente.

CALENDARIO DE DATOS

ABRIL

1	2	3	4	5	6	7
		IPCA Euro Área (A.D. marzo)				
8	9	10	11	12	13	14
		IPI España (febrero)		IPC España (marzo) IPI Euro Área (febrero)		
15	16	17	18	19	20	21
	IPCA Euro Área IPC EEUU (marzo)					
22	23	24	25	26	27	28
			EPA ESPAÑA (1 ^{er} Trimestre)			
29	30					
IPCA España (A.D. abril) PCE EEUU (marzo)	PIB ESPAÑA (avance 1 ^{er} Trimestre) IPCA Euro Área (A.D. abril)					

MAYO

		1	2	3	4	5
6	7	8	9	10	11	12
			IPI España (marzo)			
13	14	15	16	17	18	19
	IPC España (Abril) IPI Euro Área (Marzo)	PIB Euro Área (Flash) (1T)	IPCA Euro Área IPC EEUU (Abril)			
20	21	22	23	24	25	26
27	28	29	30	31		
			PIB España (CNTR-1 ^o T) IPCA España (A.D. Mayo)	PCE EEUU (Abril) IPCA Euro Área (A.D. Mayo)		

Notas:

IPI: Índice de Producción Industrial

ISE: Indicador de Sentimiento Económico

IPC: Índice de precios al consumo

IPCA: Índice de precios al consumo Armonizado

CNTR: Contabilidad Nacional Trimestral

EPA: Encuesta de Población Activa

A.D.: Indicador adelantado por INE y/o Eurostat del dato en cuestión



BOLETÍN DE INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

www.uc3m.es/biam

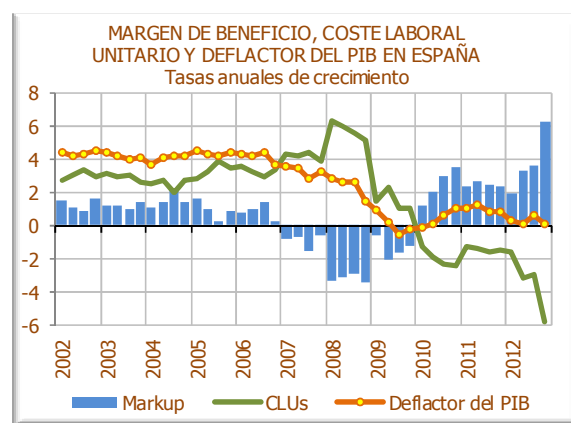
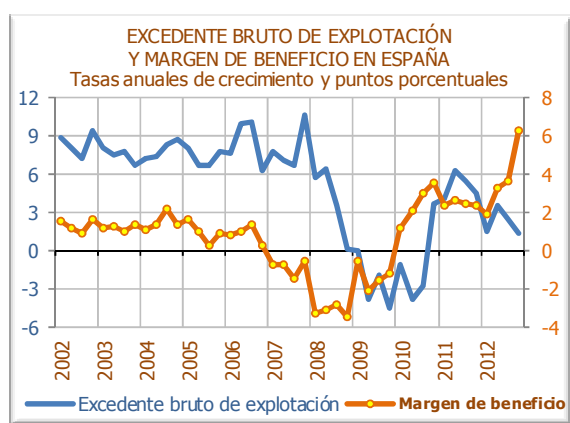
Instituto Flores de Lemus

TEMA ESPECÍFICO: Evolución del markup en la economía española en los últimos años.

El elevado incremento de los CLUs en la primera fase de la crisis, motivó una importante caída del margen de beneficios hasta el 2009:T4.

Desde entonces, la moderación de los costes laborales favoreció la recuperación del markup, proceso que se espera que continúe durante 2013.

MARKUP, CLU Y DEFLACTOR DEL PIB					
Variación interanual en % y pp.					
Componente de precios	2008	2009	2010	2011	2012
Deflactor PIB	2,4	0,1	0,4	1,0	0,3
Mark-up	-3,3	-1,4	2,4	2,4	3,6
CLU	5,7	1,5	-2,0	-1,4	-3,4
Remuneración por asalariado	6,9	4,2	0,3	0,7	-0,3
Productividad	1,1	2,7	2,3	2,2	3,2
PIB	0,9	-3,7	-0,3	0,4	-1,4
Empleo	-0,2	-6,3	-2,5	-1,7	-4,4



Fecha: INE (CN) & BIAM(UC3M)

Fecha: 23 de abril de 2013


 FUNDACIÓN
URRUTIA ELEJALDE
FOUNDATION

Para información sobre suscripciones véase la
HOJA DE SUSCRIPCIÓN Y PATROCINIO
en el interior de este ejemplar

Síguenos en:


 Fundación
Universidad Carlos III